

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

Godišnji plan zaduživanja

2025

**Veljača 2025.
www.fmf.gov.ba**

SADRŽAJ

U V O D	3
1. Stanje ukupnog duga na dan 31. 12. 2024.	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	8
2.3.1. Kratkoročni instrumenti.....	9
2.3.2. Dugoročni instrumenti.....	9
3. Očekivani portfelj duga na kraju 2025. godine	9
3.1. Rizici provedbe plana zaduženja	10
A N E X 1.....	12
1. Planirani otplatni profil vanjskog duga Federacije BiH u 2025. godini (mil. KM)	12
2. Planirani otplatni profil unutarnjeg duga Federacije BiH u 2025. godini (mil. KM)	12
3. Planirani otplatni profil duga Federacije BiH prema MMF-u (mil. KM)	13

U V O D

Godišnji plan zaduživanja za 2025. godinu zajedno sa Srednjoročnom strategijom upravljanja dugom 2024-2026. i Programom javnih investicija Federacije BiH za 2025-2027. 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 2025. godinu je urađen u skladu sa smjernicama i ciljevima definiranim Strategijom upravljanja dugom Federacije BiH 2024-2026.

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 periodu:

- 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 2025. godinu je, uzimajući u obzir postojeći dug, baziran na planovima financiranja utvrđenim Proračunom Federacije BiH za 2025. godinu („Službene novine FBiH“, broj: 7/25), kao i na planovima povlačenja kreditnih sredstava za financiranje kapitalnih projekata tijekom 2025. godine.

1. Stanje ukupnog duga na dan 31. 12. 2024.

Ukupan vanjski i unutarnji dug kojim upravlja Federalno ministarstvo financija na dan 31. 12. 2024. iznosi 6.459,00 mil. KM. Od ovog iznosa 78,23% je vanjski dug odnosno 5.053,74 mil. KM, a 21,77% je unutarnji dug Federacije BiH odnosno 1.406,22 mil. KM.

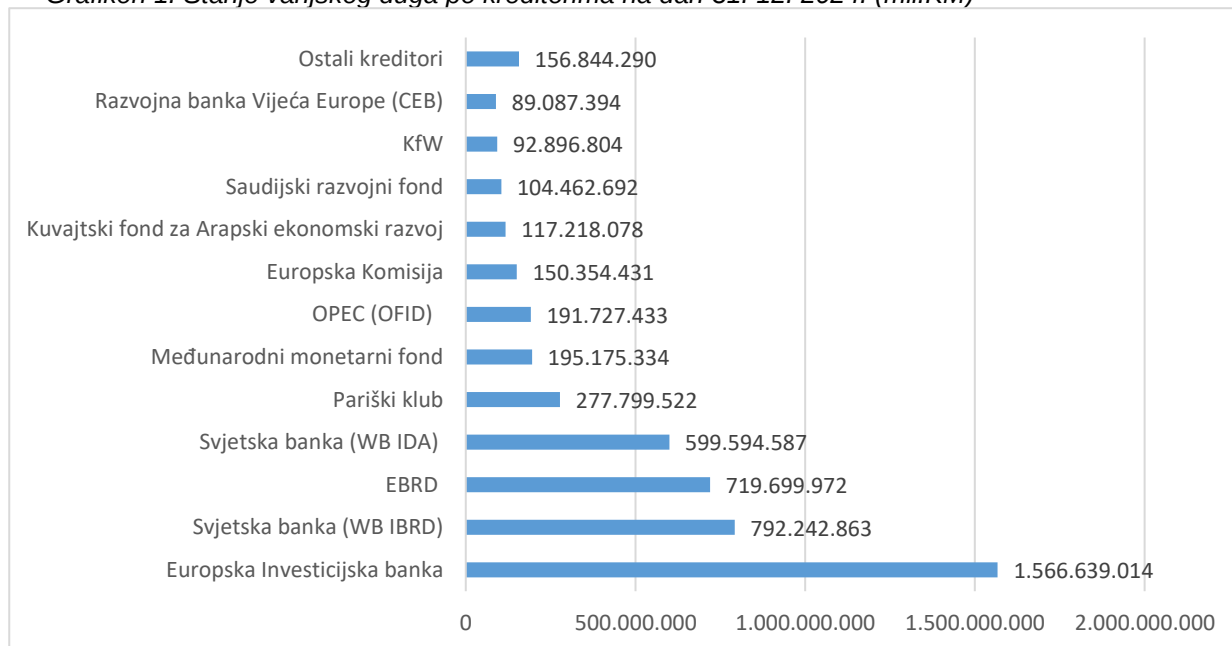
Tablica 1. Portfelj duga Federacije BiH na dan 31. 12. 2024.

Vrsta duga	Iznos (mil. KM)
Vanjski dug FBiH, od čega:	5.053,74
Relevantni vanjski dug FBiH	5.010,42
Direktni vanjski dug FBiH	43,32
Unutarnji dug FBiH, od čega:	1.406,22
Trezorski zapisi FBiH	120,00
Trezorske obveznice FBiH	1.283,00
Obveznice stare devizne štednje (SDŠ)	0,00
Obveznice za ratna potraživanja (RT)	2,23
Verificirani dug	0,99
UKUPAN dug	6.459,96

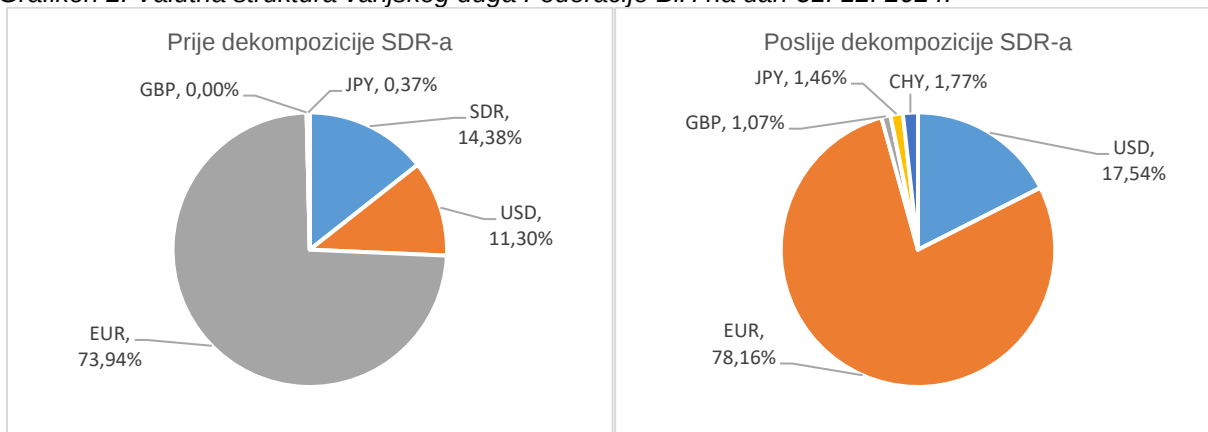
1.1. Stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama

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. 2024. (mil.KM)

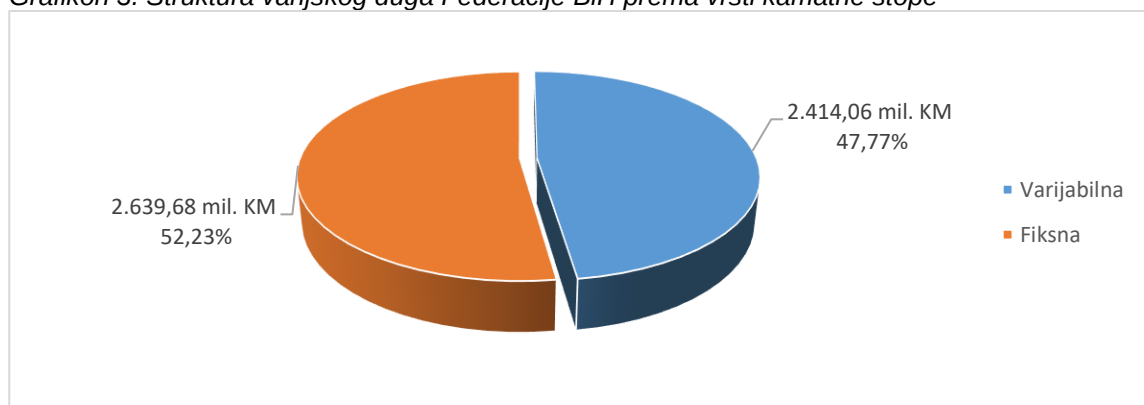


Grafikon 2. Valutna struktura vanjskog duga Federacije BiH na dan 31. 12. 2024.



SDR – međunarodna obračunska valuta sastavljena od sljedećih valuta: Kineski Juan (CNY) 1,0993, Euro (EUR) 0,37379, Američki dolar (USD) 0,57813, Britanska Funta (GBP) 0,08087 i Japanski Yen (JPY), 13,452.

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



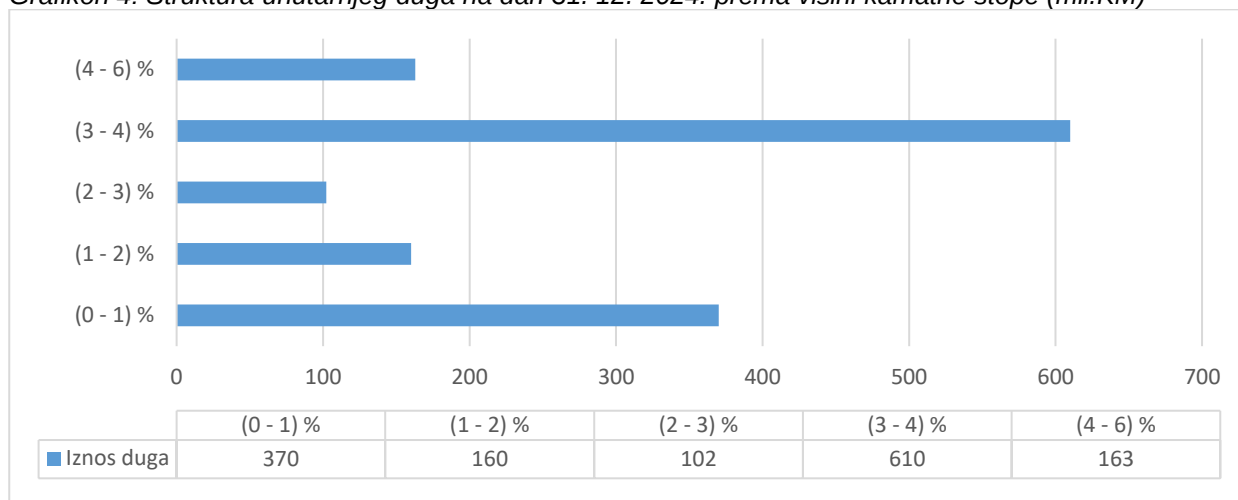
1.2. Stanje unutarnjeg duga po instrumentima

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. 2024.

Opis	KM
Dug u vrijednosnim papirima, od čega	1.405.233.964
Trezorski zapisi	120.000.000
Trezorske obveznice	1.283.000.000
Obveznice ratnih potraživanja	2.233.964
Obveznice stare devizne štednje	0
Verificirani/registrirani dug, od čega	986.242
Obveze za staru deviznu štednju	956.317
Obveze za ratna potraživanja po sudskim presudama	29.925
Ukupan unutarnji dug Vlade Federacije BiH	1.406.220.206

Grafikon 4: Struktura unutarnjeg duga na dan 31. 12. 2024. prema visini kamatne stope (mil.KM)



2. Potrebe za financiranjem iz proračuna i Programa javnih investicija

Na temelju planiranog računa financiranja Federacije BiH za 2025. godinu i plana povlačenja/angažmana kreditnih sredstava za kapitalne projekte koje su u PIMIS bazu unijeli implementatori projekata u Federaciji BiH, tokom 2025. godine planiraju se angažirati sredstva (domaća i inozemna) u ukupnom iznosu od 1.852,24 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 2025. godini

Izvori financiranja	Planirani iznos (mil. KM)
Dugoročni izvori	1.036,92
Kreditni primljeni kroz Državu	0,00
Inozemno zaduživanje – dugoročne obveznice	586,92
Domaće dugoročno zaduživanje	450,00
Dugoročne obveznice	300,00
Dugoročno zaduživanje - domaće financijske institucije	150,00
Domaće kratkoročno zaduživanje	360,00
Trezorski zapisi	200,00
Kratkoročni krediti	160,00
UKUPNO FINANCIRANJE	1.396,92

Tablica 4. Plan angažiranja sredstava po kreditorima iz Programa javnih investicija FBiH 2025-2027.

Izvor financiranja	2025.	2026.	2027.
Europska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	8,771,692	3,900,000	2,730,000
Europska investicijska banka (EIB)	368,257,155	57,332,770	0
Međunarodni fond za razvoj poljoprivrede (IFAD)	1,912,288	1,121,177	174,623
Njemački kreditni zavod za obnovu F/M (KfW)	9,251,542	12,189,000	6,157,152
Ostala ino sredstva	36,000,000	36,326,000	6,818,725
Razvojna banka Vijeća Europe (CEB)	17,059,000	3,900,000	2,925,000
Saudijski fond za razvoj (SFD)	327,863		
Svjetska banka (WB) osim IDA	13,743,000	18,866,000	25,008,000
U implementaciji / Ukupno	455,322,540	133,634,947	43,813,500

2.1. Strategija zaduživanja za 2025. godinu

2.2. Vanjsko zaduživanje

Politika zaduživanja na vanjskom tržištu za financiranje kapitalnih investicija će se i dalje zasnivati na favoriziranju koncesionalnog vanjskog duga putem međunarodnih financijskih institucija te bilateralnim sporazumima posredstvom agencija za promociju razvoja. S ciljem proširenja baze investitora u dugoročni dug Federacije BiH i osiguranja sredstava za potrebe financiranja Proračuna Federacije BiH za 2025. godinu, u drugoj polovici 2025. godine planira se prvo izdanje euro obveznica na međunarodnom financijskom tržištu u iznosu od 300 do 350 mil. EUR, s rokom dospeljeća od 5 do 10 godina, zavisno od preferencija investitora i tržišnih uvjeta.

Na uvjete financiranja na vanjskom tržištu značajno utječe globalni kreditni rejting države BiH i kreditni rejting Federacije BiH koji su prikazani u sljedećoj tablici:

Tablica 5. Kreditni rejting BiH i Federacije

	BiH		Federacija BiH	
	Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3/stabilni izgledi	B+/stabilni izgledi	B3/stabilni izgledi	B+/B / stabilni izgledi
Datum	2.8.2024.	2.8.2024.	12.9.2024.	22.11.2024.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

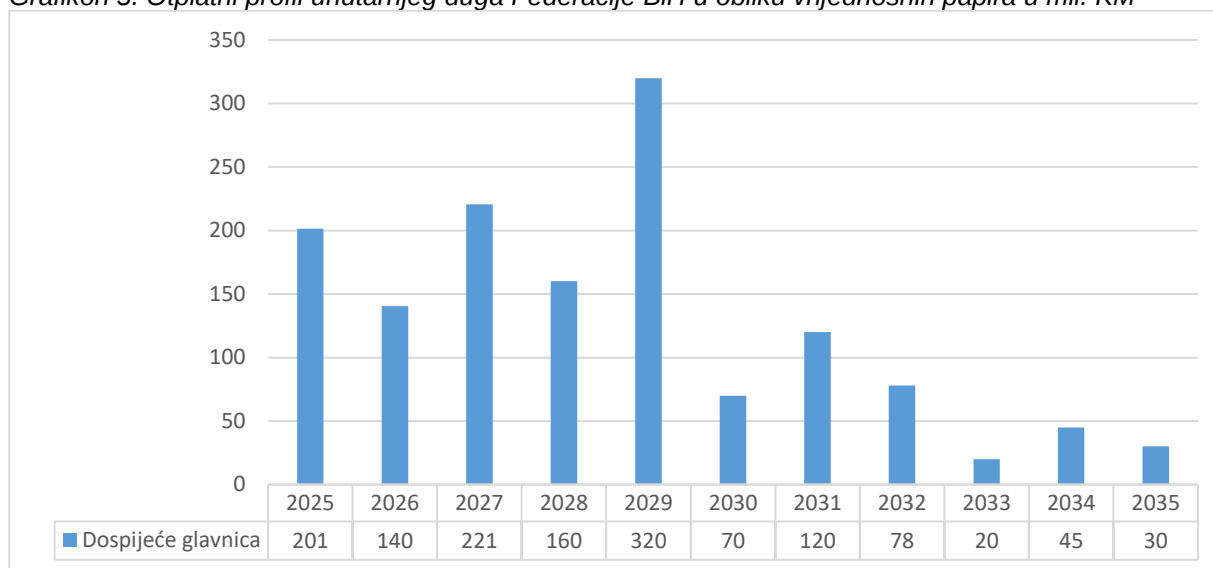
Kod obje agencije je istaknuto da stabilni izgledi odražavaju kapacitet Federacije BiH u očuvanju solidne financijske pozicije sa sličnom razinom duga u naredne dvije godine. Ključni faktori koji utječu na ocjenu kreditnog rejtinga Federacije BiH su dobra interna pozicija likvidnosti Federacije BiH, njen pristup domaćem kratkoročnom financiranju i grupi međunarodnih kreditora koji bi trebali osigurati dovoljnu likvidnost za pokriće godišnje otplate duga.

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 s jedne strane i njihova izloženost prema Federaciji BiH s druge strane.

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. 2024. ima sljedeći izgled:

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



Proračunom Federacije BiH za 2025. godinu planirani su primici od kratkoročnog zaduživanja u bruto iznosu od 360 mil. KM, s tim da se na neto zaduživanje odnosi 120 mil. KM. Kratkoročno zaduživanje planira se provesti kombinacijom izdanja trezorskih zapisa u ukupnom iznosu do 200 mil KM ročnosti 6, 9 i 12 mjeseci, i kratkoročnim kreditima domaćih banaka u ukupnom iznosu do 160 mil KM.

Prema preliminarnom planu aukcija vrijednosnih papira Federacije BiH za 2025. godinu, planirane su aukcije na domaćem tržištu u ukupnom iznosu 500 mil. KM. Od navedenog iznosa 200 mil. KM planira se realizirati kratkoročnim instrumentima, tj. trezorskim zapisima. Preostali iznos od 300 mil. KM planira se realizirati izdanjem obveznica s dospelima tri, pet i sedam godina. Planirano izdanje obveznica na domaćem tržištu može biti i niže u slučaju da se u ekvivalentnom iznosu poveća prvobitno planirani iznos izdanja obveznica na međunarodnom financijskom tržištu.

U prilogu plana zaduživanja za 2025. godinu dan je indikativni kalendar izdanja vrijednosnih papira na domaćem tržištu koji će se povremeno revidirati i kvartalno usklađivati kako bi se planirano financiranje provelo u najboljem interesu Vlade Federacije BiH.

2.3.1. Kratkoročni instrumenti

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

Vrsta vrijednosnog papira	- Diskontni vrijednosni papir
Nominalna vrijednost	- 10.000 KM
Dospijeće	- 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 provodit će emisijom obveznica s rokom dospjeća od tri do sedam godina, u skladu s indikativnim kalendarom aukcija. Glavne karakteristike tržišnih obveznica Federacije BiH su:

Nominalna vrijednost	- 1.000 KM
Dospijeće	- Tri, pet, sedam 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 2025. godine

Uz pretpostavku ispunjenja plana financiranja proračuna Federacije za 2025. godinu u bruto iznosu od 1.852,24 mil. KM kao i nastavka u realizaciji kapitalnih investicija u 2025. godini, sa strukturom i dinamikom navedenom u tablici 4, iznos duga Vlade Federacije BiH na kraju 2025. godine, uključujući i vanjski dug koji je prenesen na krajnje korisnike kredita, procjenjuje se na iznos 7.234,96 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	1.446,92
I.1	Financiranje proračuna zaduživanjem	1.396,92
I.1.1	Vanjsko zaduživanje	586,92
I.1.2	Unutarnje zaduživanje	810,00
I.2	Primici od financijske imovine¹	50,00
II.	Angažiranje za razvojne projekte i verifikacija novih obveza	464,32
II.1	Vanjsko zaduživanje	455,32
II.2	Verifikacija novih obveza po osnovi unutarnjeg duga	10,00

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

III.	<i>Ukupno zaduživanje i verif. novih obveza Vlade Federacije BiH</i>	<i>1.862,24</i>
III.1	Vanjsko zaduživanje	1.042,24
III.2	Unutarnje zaduživanje	820,00
IV.	<i>Ukupna otplata duga</i>	<i>1.086,28</i>
IV.1	Vanjski dug	630,64
IV.2	Unutarnji dug	455,64
V.	<i>Neto zaduživanje (+/-)</i>	<i>775,96</i>
V.1	<i>Vanjsko</i>	<i>411,60</i>
V.2	<i>Unutarnje</i>	<i>364,36</i>

Pod pretpostavkom 100% realizacije godišnjeg plana zaduživanja za 2025. godinu uz trenutno važeće devizne tečajevе, iznos vanjskog duga na kraju 2025. godine bi se povećao u odnosu na proteklu godinu za 411,6 mil. KM, dok bi se unutarnji dug povećao za 364,36 mil. KM. Slijedom navedenog, ukupan dug u Federaciji BiH na kraju 2025. godine u odnosu na proteklu godinu, porastao bi za 775,96 mil. KM odnosno za 11,2%.

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

OPIS	2022.	2023.	2024.	Projekcija		
				2025.	2026.	2027.
BDP/nominalni	29.462	31.843	33.356	35.079	36.908	38.817
Stanje vanjskog duga FBiH	2.110,89	1.569,14	1.230,17	1.717,95	1.617,95	1.600,65
Stanje unutarnjeg duga FBiH	682,63	924,41	1.405,26	1.772,62	1.672,62	1.530,51
Ukupan dug FBiH	2.793,52	2.493,55	2.635,43	3.490,58	3.290,57	3.131,16
Ukupan dug FBiH/BDP	9,48%	7,83%	7,90%	9,95%	8,92%	8,07%
Vanjski dug FBiH/BDP	7,16%	4,93%	3,69%	4,90%	4,38%	4,12%
Unutarnji dug FBiH/BDP	2,32%	2,80%	4,21%	4,21%	4,53%	3,94%

Izvor: Federalno ministarstvo financija i Federalni zavod za statistiku

3.1. Rizici provedbe plana zaduženja

Primarni instrumenti financiranja proračuna Federacije BiH i kapitalnih investicija u 2025. godini su vanjski dugoročni krediti kod međunarodnih financijskih institucija, izdanje euroobveznica na međunarodnom financijskom tržištu, te kratkoročno i dugoročno zaduživanje na domaćem tržištu kapitala. Uz pretpostavku da će planirana zaduženja biti izvršena u potpunosti, stanje duga na kraju 2025. godine iznosilo bi 7.234,96 mil. KM,

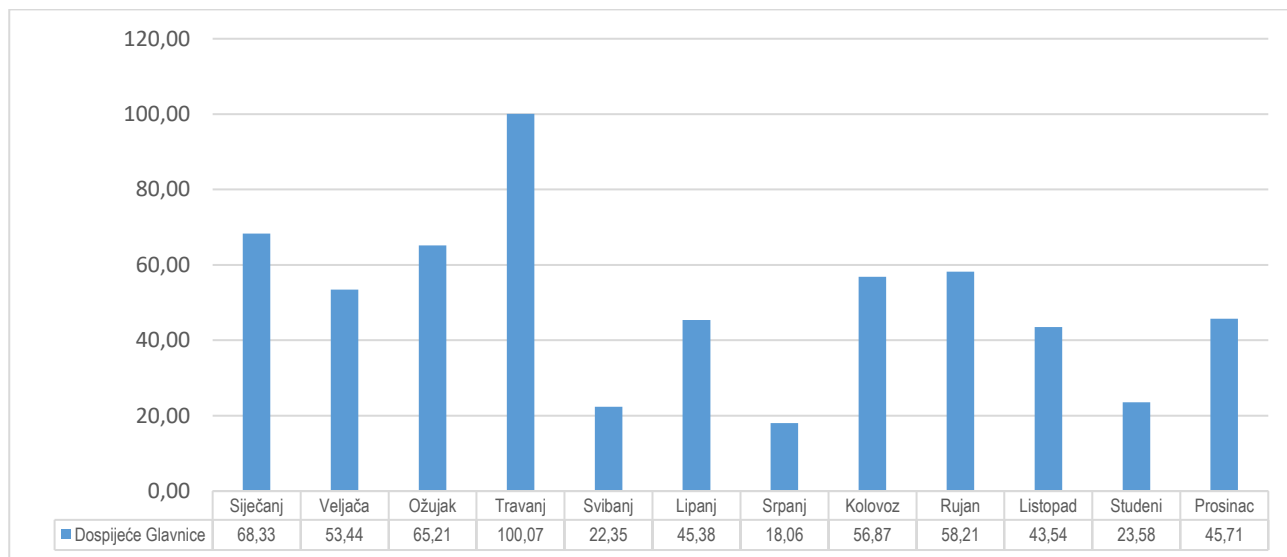
čime bi udjel duga u BDP-u Federacije BiH projiciranom za kraj 2025. godine, iznosio 20,62%.

Realizacija plana zaduživanja za 2025. 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 2025. godini zavisi od sposobnosti krajnjih korisnika, odnosno implementatora projekata u okviru Programa javnih investicija da realiziraju planirane aktivnosti.

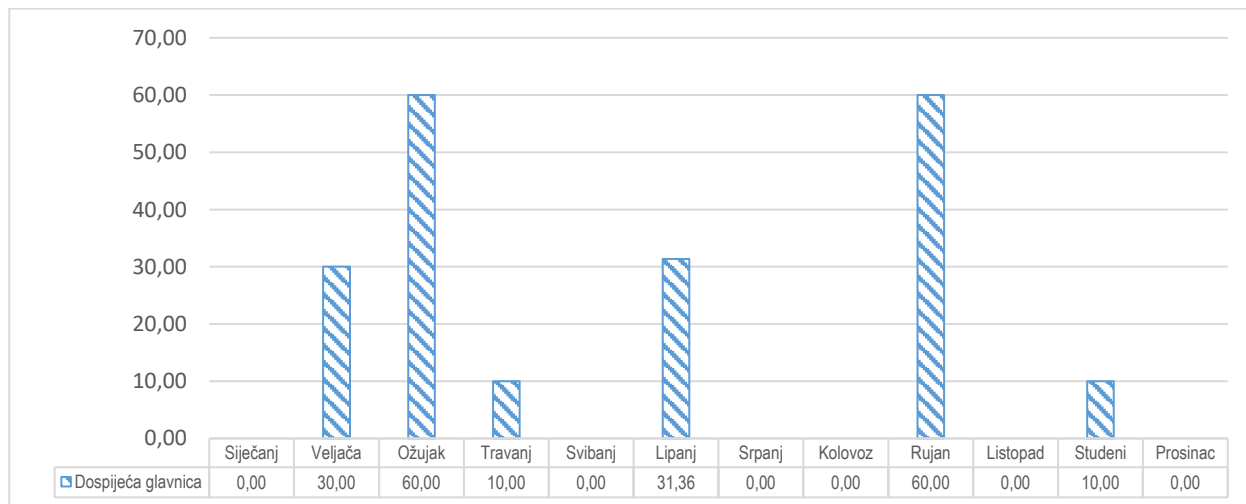
Uzimajući u obzir iskustva i povijesne podatke o stupnju izvršenja planova angažiranja kreditnih sredstava, procjenjuje se kako bi planovi angažiranja kreditnih sredstava za proračunsku podršku u potpunosti mogli biti realizirani, dok je potpuna realizacija planova za angažiranje kreditnih sredstava 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 2025. godini mogla iznositi i više od 70% u odnosu na planirani opseg.

ANEX 1

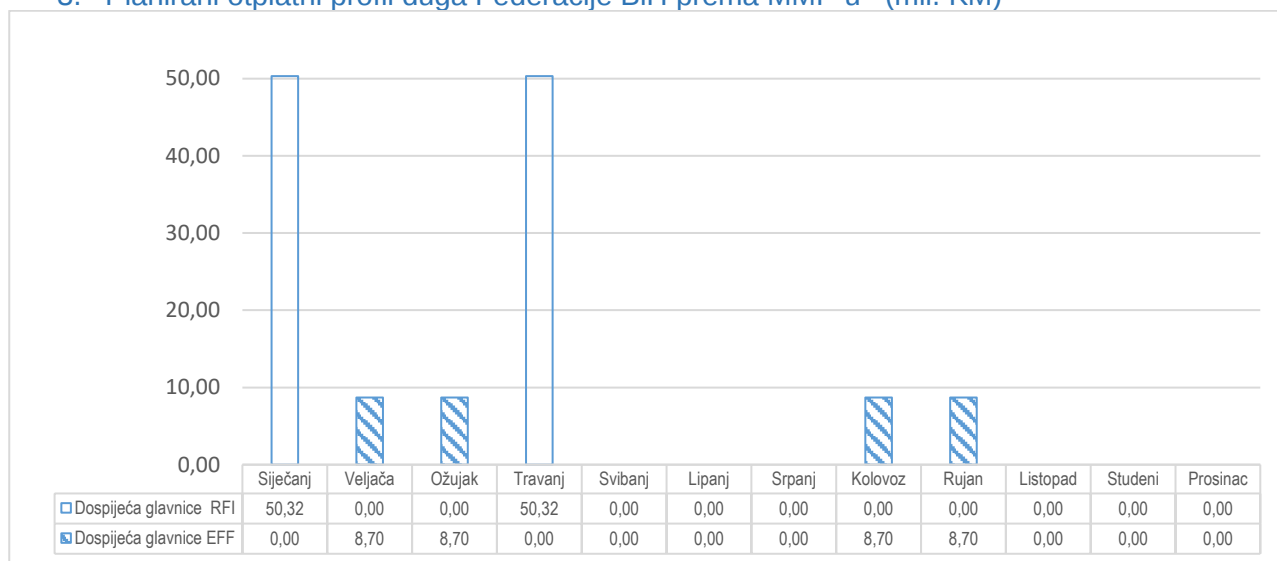
1. Planirani otplatni profil vanjskog duga Federacije BiH u 2025. godini (mil. KM)



2. Planirani otplatni profil unutarnjeg duga Federacije BiH u 2025. godini (mil. KM)



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



Indikativni kalendar izdanja vrijednosnih papira FBiH za 2025. godine

R.b.	Kvartal	Datum aukcije	Datum poravnanja	Instrument	Datum dospijeca	Iznos
1	Q1	utorak, 4. ožujak 2025.	srijeda, 5. ožujak 2025.	Trezorski zapisi; 12-m	srijeda, 4. ožujak 2026.	40.000.000
2		utorak, 18. ožujak 2025.	srijeda, 19. ožujak 2025.	Obveznice; 3-y	nedjelja, 19. ožujak 2028.	50.000.000
3		utorak, 25. ožujak 2025.	srijeda, 26. ožujak 2025.	Obveznice; 5-y	utorak, 26. ožujak 2030.	50.000.000
	Total Q1					140.000.000
4	Q2	utorak, 8. travanj 2025.	srijeda, 9. travanj 2025.	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 8. listopad 2025.	40.000.000
5		utorak, 15. travanj 2025.	srijeda, 16. travanj 2025.	Obveznice 5-y	utorak, 16. travanj 2030.	50.000.000
6		utorak, 6. svibanj 2025.	srijeda, 7. svibanj 2025.	Obveznice; 7-y	petak, 7. svibanj 2032.	50.000.000
7		utorak, 13. svibanj 2025.	srijeda, 14. svibanj 2025.	Obveznice; 7-y	petak, 14. svibanj 2032.	50.000.000
8		utorak, 20. svibanj 2025.	srijeda, 21. svibanj 2025.	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 19. studeni 2025.	40.000.000
9		utorak, 10. lipanj 2025.	srijeda, 11. lipanj 2025.	Obveznice; 5-y	utorak, 11. lipanj 2030.	50.000.000
	Total Q2					280.000.000
10	Q3	utorak, 26. kolovoz 2025.	srijeda, 27. kolovoz 2025.	Trezorski zapisi; 9-m	srijeda, 27. svibanj 2026.	40.000.000
	Total Q3					40.000.000
11	Q4	utorak, 14. listopad 2025.	srijeda, 15. listopad 2025.	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 15. travanj 2026.	40.000.000
	Total Q4					40.000.000
Total Q1+Q2+Q3+Q4						500.000.000