

Broj: 03-11-544/2025
Sarajevo, 27.03.2025. godine

**PARLAMENT FEDERACIJE
BOSNE I HERCEGOVINE**

Bosna i Hercegovina
Federacija Bosne i Hercegovine
PARLAMENT FEDERACIJE
SARAJEVO

3

Primljeno: 02-04-2025			
Org. jed.	Broj	Priloga	Vrijednost
01 02	-11-	824	125.

- Predstavnički dom-
gosp. Dragan Mioković, predsjedavajući

- Dom naroda –
gosp. Tomislav Martinović, predsjedavajući

Poštovani,

U prilogu Vam, radi informiranja, dostavljam **GODIŠNJI PLAN ZADUŽIVANJA ZA 2025. GODINU**, koji je Vlada Federacije Bosne i Hercegovine usvojila na 51. sjednici, održanoj 27.03.2025. godine.

S poštovanjem,

**PREMIJER!**
Nermin Nikšić

Prilog: kao u tekstu

Na osnovu člana 19. stav (4) Zakona o Vladi Federacije Bosne i Hercegovine („Službene novine Federacije BiH“, br. 1/94, 8/95, 58/02, 19/03, 2/06 i 8/06), Vlada Federacije Bosne i Hercegovine na 51. sjednici, održanoj 27.03.2025. godine, donosi

ZAKLJUČAK

1. Usvaja se Godišnji plan zaduživanja za 2025. godinu.
2. Zadužuje se Federalno ministarstvo finansija da Godišnji plan zaduživanja za 2025. godinu objavi na svojoj internet stranici.
3. Zadužuje se Generalni sekretarijat Vlade Federacije Bosne i Hercegovine da Godišnji plan zaduživanja za 2025. godinu proslijedi Parlamentu Federacije Bosne i Hercegovine radi informiranja.
4. Ovaj zaključak stupa na snagu danom donošenja.

V. broj: 401 /2025
27.03.2025. godine
Sarajevo



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

Godišnji plan zaduživanja

2025

Februar 2025.

www.fmf.gov.ba

SADRŽAJ

U V O D.....	3
1. Stanje ukupnog duga na dan 31.12.2024. godine	4
1.1. Stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama.....	4
1.2. Stanje unutrašnjeg duga po instrumentima	5
2. Potrebe za finansiranjem iz budžeta i Programa javnih investicija	6
2.2. Vanjsko zaduživanje	7
2.3. Unutrašnje zaduživanje	8
2.3.1. Kratkoročni instrumenti.....	9
2.3.2. Dugoročni instrumenti.....	9
3. Očekivani portfolio 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 unutrašnjeg 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 sa institucijama u Bosni i Hercegovini, te se istovremeno olakšava kreditorima, odnosno investitorima i javnosti da se bolje upoznaju sa ciljevima i politikama upravljanja dugom za koje je nadležno Federalno ministarstvo finansija/financija.

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 finansiranje 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 portfolija duga;
- održavanje udjela duga s fiksnom kamatnom stopom preko 50% ukupnog portfolija duga;
- vrijeme prosječnog dospelja (ATM) ukupnog portfolija duga produžiti iznad 6,5 godina;

Godišnji plan zaduživanja za 2025. godinu je, uzimajući u obzir postojeći dug, baziran na planovima finansiranja utvrđenim Budžetom Federacije BiH za 2025. godinu („Službene novine FBiH“, broj: 7/25), kao i na planovima povlačenja kreditnih sredstava za finansiranje kapitalnih projekata u toku 2025. godine.

1. Stanje ukupnog duga na dan 31.12.2024. godine

Ukupan vanjski i unutrašnji dug kojim upravlja Federalno ministarstvo financija na dan 31.12.2024. godine iznosi 6.459,00 mil. KM. Od ovog iznosa 78,23% je vanjski dug odnosno 5.053,74 mil. KM, a 21,77% je unutrašnji dug Federacije BiH odnosno 1.406,22 mil. KM.

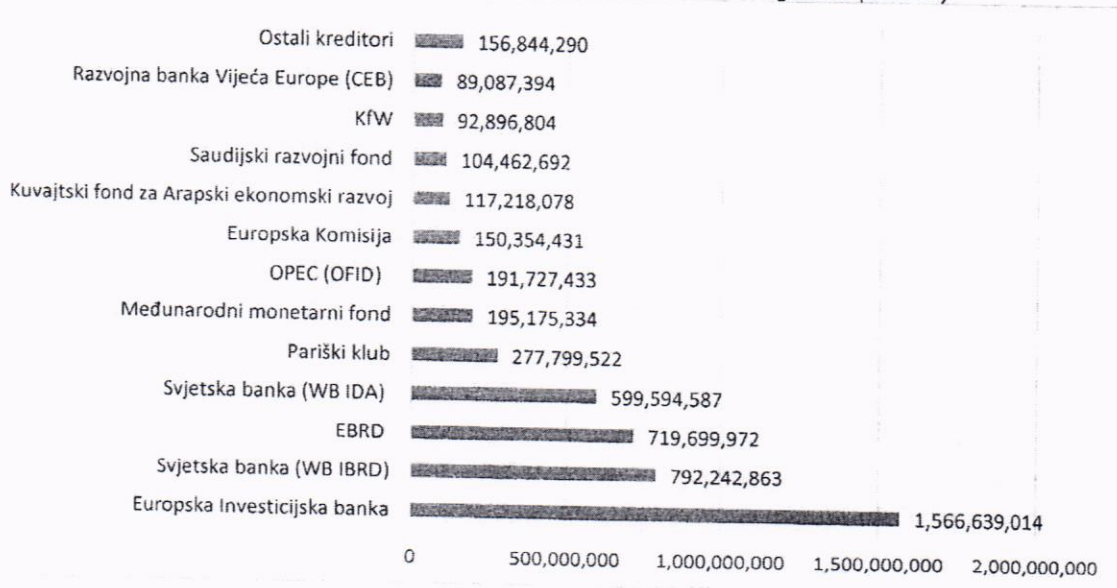
Tabela 1. Portfolio duga Federacije BiH na dan 31.12.2024. godine

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
Unutrašnji 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

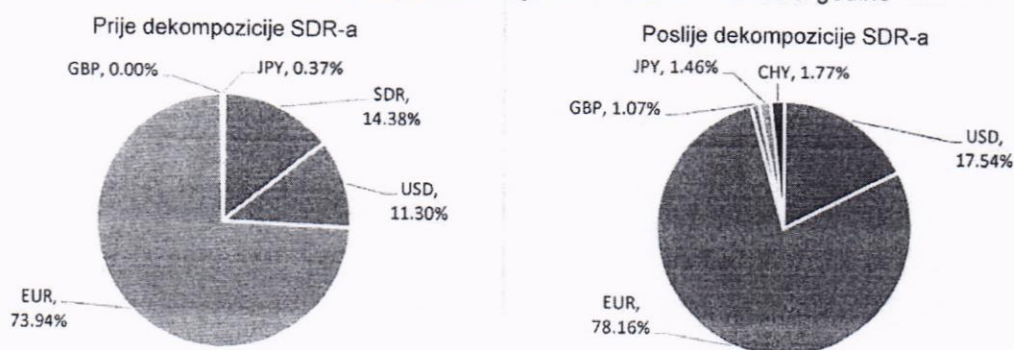
1.1. Stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama

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

Grafikon 1. Stanje vanjskog duga po kreditorima na dan 31.12.2024. godine (mil.KM)



Grafikon 2. Valutna struktura vanjskog duga Federacije BiH na dan 31.12.2024. godine



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



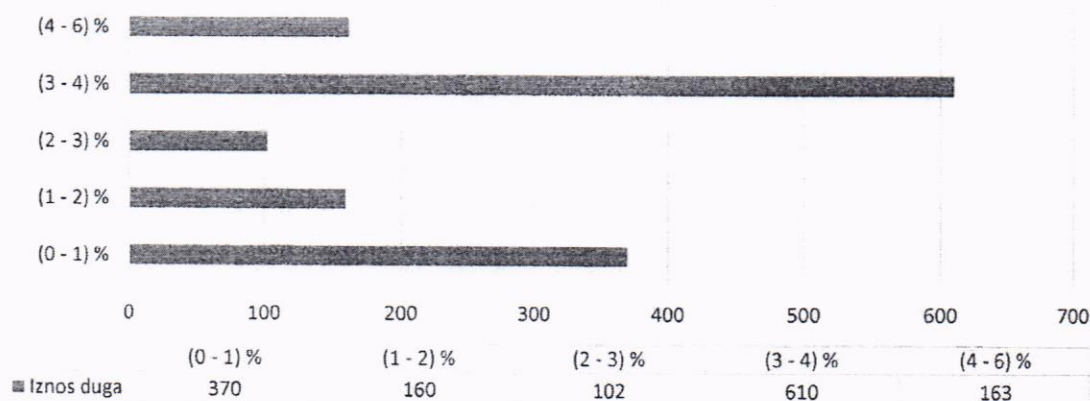
1.2. Stanje unutrašnjeg duga po instrumentima

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

Tabela 2. Stanje unutrašnjeg duga po instrumentima na dan 31.12.2024. godine

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
Verifikovani/registrovani dug, od čega	986.242
Obaveze za staru deviznu štednju	956.317
Obaveze za ratna potraživanja po sudskim presudama	29.925
Ukupan unutrašnji dug Vlade Federacije BiH	1.406.220.206

Grafikon 4: Struktura unutrašnjeg duga na dan 31.12.2024. godine prema visini kamatne stope (mil.KM)



2. Potrebe za finansiranjem iz budžeta i Programa javnih investicija

Na osnovu 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 angažovati sredstva (domaća i inostrana) u ukupnom iznosu od 1.852,24 mil. KM.

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

Tabela 3. Izvori i okvirni iznosi bruto potreba Vlade FBiH za finansiranjem u 2025. godini

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

Tabela 4. Plan angažovanja sredstava po kreditorima iz Programa javnih investicija FBiH 2025-2027.

Izvor finansiranja	2025.	2026.	2027.
Europska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	8,771,692	3,900,000	2,730,000
Europska investiciona 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 finansiranje kapitalnih investicija će se i dalje zasnivati na favoriziranju koncesionalnog vanjskog duga putem međunarodnih finansijskih institucija te bilateralnim sporazumima posredstvom agencija za promociju razvoja. S ciljem proširenja baze investitora u dugoočni dug Federacije BiH i osiguranja sredstava za potrebe finansiranja Budžeta Federacije BiH za 2025. godinu, u drugoj polovini 2025. godine planira se prvo izdanje euro obveznica na međunarodnom finansijskom tržištu u iznosu od 300 do 350 mil EUR, sa rokom dospeljeća od 5 do 10 godina, zavisno od preferencija investitora i tržišnih uvjeta.

Na uslove finansiranja na vanjskom tržištu značajno utječe globalni kreditni rejting države BiH i kreditni rejting Federacije BiH koji su prikazani u sljedećoj tabeli:

Tabela 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	02.08.2024.	02.08.2024.	12.09.2024.	22.11.2024.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

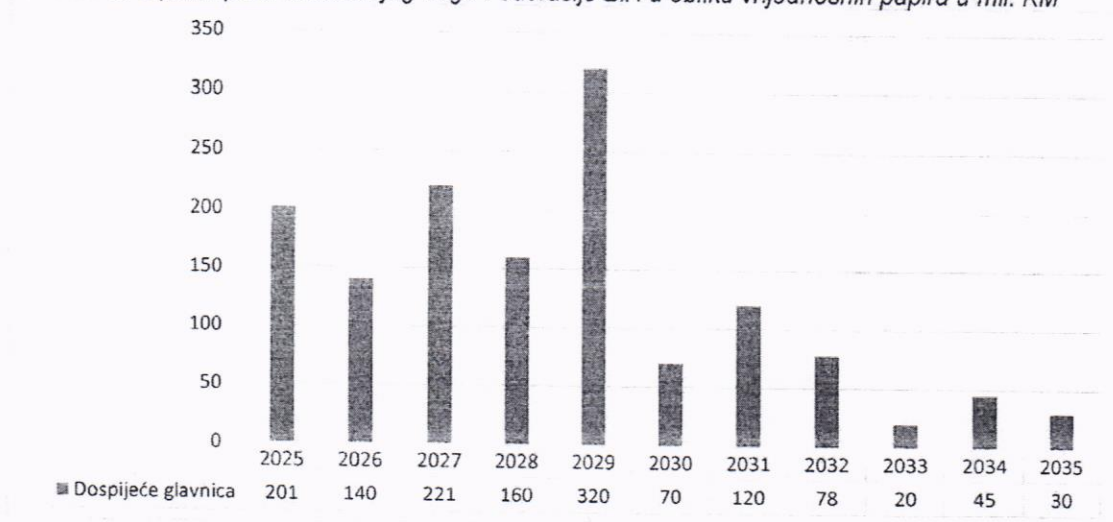
Kod obje agencije je istaknuto da stabilni izgledi odražavaju kapacitet Federacije BiH u očuvanju solidne finansijske pozicije sa sličnim nivoom duga u naredne dvije godine. Ključni faktori koji utiču na ocjenu kreditnog rejtinga Federacije BiH su dobra interna pozicija likvidnosti Federacije BiH, njen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

2.3. Unutrašnje 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 refinansiranja uzimajući u obzir otplatni profil postojećeg unutrašnjeg duga Federacije BiH, a koji na dan 31.12.2024. godine ima sljedeći izgled:

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



Budžetom 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 izdavanjem obveznica sa dospeljima 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 finansijskom tržištu.

U prilogu plana zaduživanja za 2025. godinu dat je indikativni kalendar izdanja vrijednosnih papira na domaćem tržištu koji će se povremeno revidirati i kvartalno usklađivati kako bi se planirano finansiranje 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 sa rokom dospelja od tri do sedam godina, u skladu sa 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 portfolio duga na kraju 2025. godine

Uz pretpostavku ispunjenja plana finansiranja budžeta 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 tabeli 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.

Tabela 6. Očekivano kretanje duga Vlade Federacije BiH tokom 2024. godine (mil.KM)

R.br	Opis	Planirani iznosi
I.	Finansiranje budžeta Federacije BiH	1.446,92
I.1	Finansiranje budžeta zaduživanjem	1.396,92
I.1.1	Vanjsko zaduživanje	586,92
I.1.2	Unutrašnje zaduživanje	810,00
I.2	Primici od finansijske imovine¹	50,00
II.	Angažovanje za razvojne projekte i verifikacija novih obaveza	464,32
II.1	Vanjsko zaduživanje	455,32
II.2	Verifikacija novih obaveza po osnovu unutrašnjeg duga	10,00

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

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

Pod pretpostavkom 100% realizacije godišnjeg plana zaduživanja za 2025. godinu uz trenutno važeće devizne kurseve, iznos vanjskog duga na kraju 2025. godine bi se povećao u odnosu na proteklu godinu za 411,6 mil. KM, dok bi se unutrašnji 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%.

Tabela 7: Pokazatelji održivosti duga Vlade Federacije BiH (mil. KM) bez duga krajnjih korisnika na bazi verifikovanog unutrašnjeg 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 unutrašnjeg 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%
Unutrašnji dug FBiH/BDP	2,32%	2,80%	4,21%	4,21%	4,53%	3,94%

Izvor: Federalno ministarstvo finansija i Federalni zavod za statistiku

3.1. Rizici provedbe plana zaduženja

Primarni instrumenti finansiranja budžeta Federacije BiH i kapitalnih investicija u 2025. godini su vanjski dugoročni krediti kod međunarodnih finansijskih institucija, izdavanje euroobveznica na međunarodnom finansijskom 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,

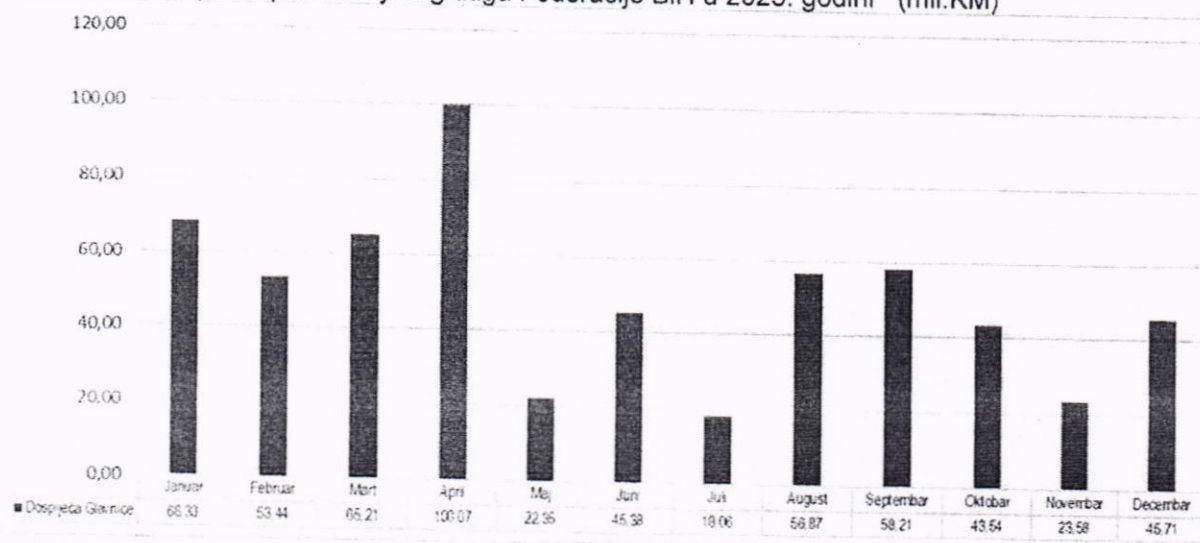
čime bi učešće duga u BDP Federacije BiH projiciranom za kraj 2025. godine, iznosilo 20,62%.

Realizacija plana zaduživanja za 2025. godinu zavisi od više faktora. Angažovanje sredstava namijenjenih za budžetsku podršku zavisi, prije svega, od dostizanja efektivnosti u okviru pregovara i ispunjavanju uslova, zatim od stanja sredstava na jedinstvenom transakcijskom računu i prikupljenim prihodima tokom godine kao i ostvarenim rashodima. Na drugoj strani, planirano finansiranje 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.

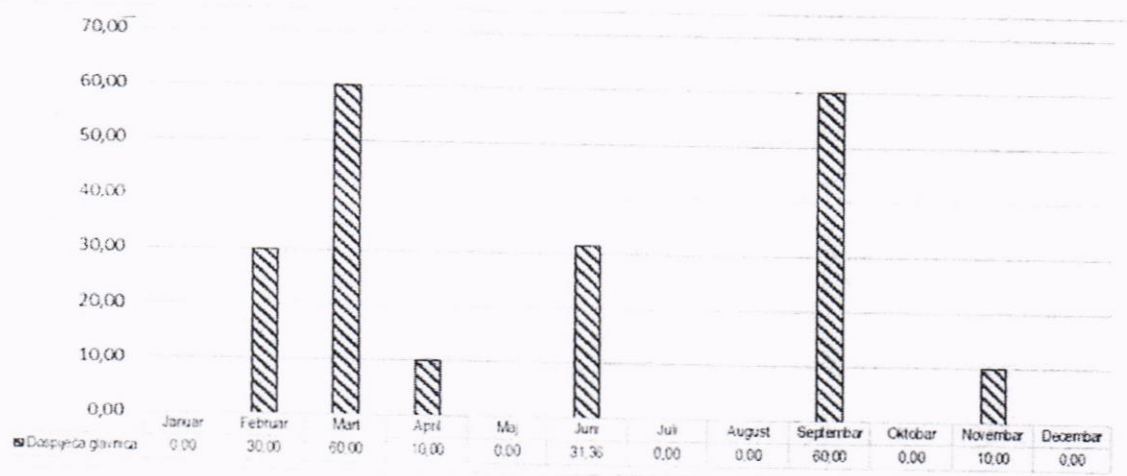
Uzimajući u obzir iskustva i historijske podatke o stepenu izvršenja planova angažovanja kreditnih sredstava, procjenjuje se da bi planovi angažovanja kreditnih sredstava za budžetsku podršku u potpunosti mogli biti realizirani, dok je potpuna realizacija planova za angažovanje kreditnih sredstava za 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 angažovanih kreditnih sredstava za infrastrukturne projekte u 2025. godini mogla iznositi i više od 70% u odnosu na planirani obim.

ANEX 1

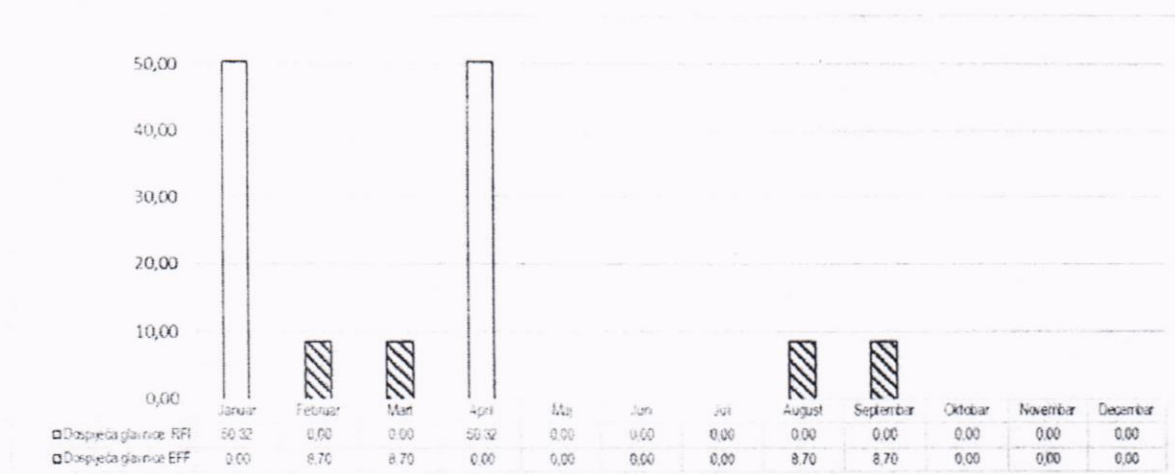
1. Planirani otplatni profil vanjskog duga Federacije BiH u 2025. godini (mil.KM)



2. Planirani otplatni profil unutrašnjeg 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 dospijeća	Iznos
1	Q1	utorak, 4. mart 2025	srijeda, 5. mart 2025	Trezorski zapisi; 12-m	srijeda, 4. mart 2026	40.000.000
2		utorak, 18. mart 2025	srijeda, 19. mart 2025	Obveznice; 3-y	nedjelja, 19. mart 2028	50.000.000
3		utorak, 25. mart 2025	srijeda, 26. mart 2025	Obveznice; 5-y	utorak, 26. mart 2030	50.000.000
	Total Q1					140.000.000
4	Q2	utorak, 8. april 2025	srijeda, 9. april 2025	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 8. oktobar 2025	40.000.000
5		utorak, 15. april 2025	srijeda, 16. april 2025	Obveznice 5-y	utorak, 16. april 2030	50.000.000
6		utorak, 6. maj 2025	srijeda, 7. maj 2025	Obveznice; 7-y	petak, 7. maj 2032	50.000.000
7		utorak, 13. maj 2025	srijeda, 14. maj 2025	Obveznice; 7-y	petak, 14. maj 2032	50.000.000
8		utorak, 20. maj 2025	srijeda, 21. maj 2025	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 19. novembar 2025	40.000.000
9		utorak, 10. juni 2025	srijeda, 11. juni 2025	Obveznice; 5-y	utorak, 11. juni 2030	50.000.000
	Total Q2					280.000.000
10	Q3	utorak, 26. august 2025	srijeda, 27. august 2025	Trezorski zapisi; 9-m	srijeda, 27. maj 2026	40.000.000
	Total Q3					40.000.000
11	Q4	utorak, 14. oktobar 2025	srijeda, 15. oktobar 2025	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 15. april 2026	40.000.000
	Total Q4					40.000.000
Total Q1+Q2+Q3+Q4						500.000.000