

---

# Upravljanje javnim dugom



## Sadržaj

1. Upravljanje dugom u Albaniji
2. Smanjenje javnog duga
3. Optimalna struktura duga
4. Struktura spoljnog duga
5. Struktura domaćeg duga
6. Zaduživanje
7. Koordinacija između upravljanja dugom i upravljanja novčanim sredstvima
8. Zaključci

*Upravljanje dugom podrazumeva planiranje, izdavanje i servisiranje javnog duga*



# SMANJENJE JAVNOG DUGA

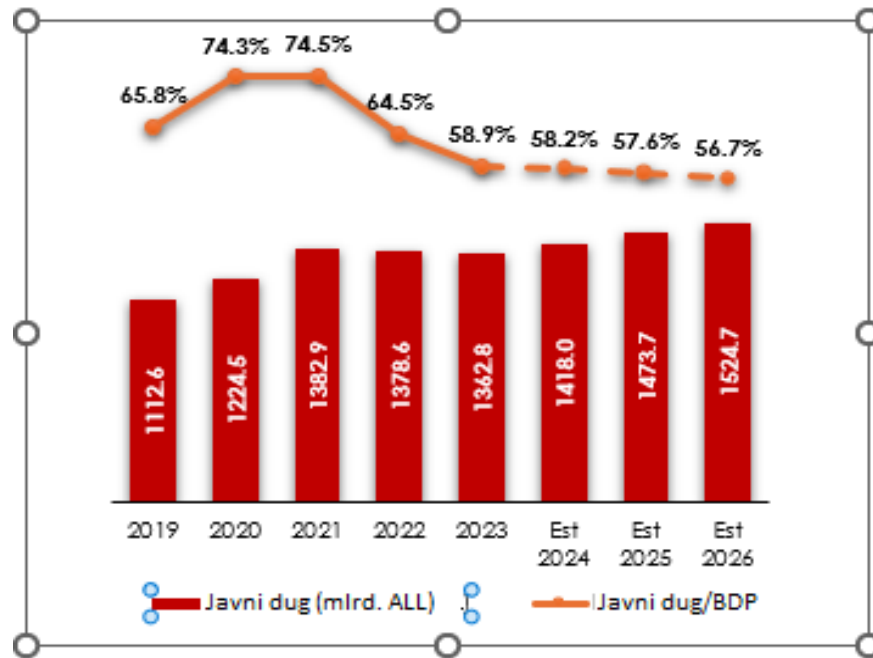
## Trenutna situacija - Izvršenje duga i udeo duga u BDP-u

- Tokom 2024. godine, udeo duga u BDP-u nastavio je svoju silaznu putanju.
- Očekuje se da će se ova silazna putanja udela duga u BDP-u nastaviti tokom 2024. i da će dostići nivo od **58,2%** na kraju 2024. odnosno **57,6%** na kraju 2025. godine.

### Srednjoročna strategija upravljanja dugom 2022.-2026.

#### Srednjoročna strategija upravljanja dugom ima za cilj da:

- dodatno produži prosečno dospeće domaćeg portfelja dugovanja (trenutno **920 dana**).
- ograniči dug denominovan u stranim valutama na najviše 50% ukupnog duga (43,3% od juna 2024).
- nastavi oslanjanje na domaće finansiranje dopunjeno stranim finansiranjem.
- dodatno razvije domaće tržište hartija od vrednosti.

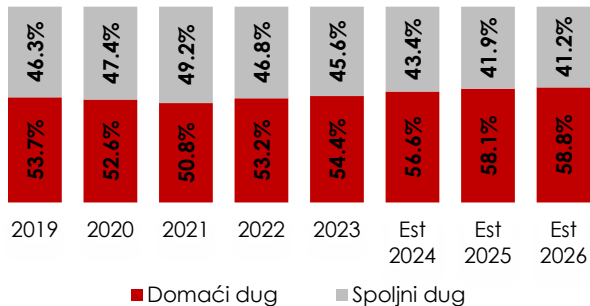


# OPTIMALNA STRUKTURA DUGA (Domaći dug/spoljni dug)

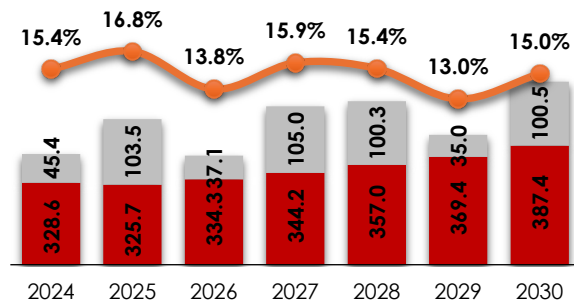
## Ključne činjenice

- **Više od 50% duga centralnog nivoa države predstavlja domaći dug.**
- Albanija koristi širok i dobro diversifikovan spektar poverilaca, kao i snažnu podršku međunarodnih finansijskih institucija, što joj omogućava da uspešno odgovori na finansijske krize.
- **Kratkoročni dug** (s početnim rokom dospeća kraćim od jedne godine) čini oko 15,9% ukupnog duga. Spoljni dug je 100% dugoročan, dok se domaći dug sastoji od instrumenata različitih ročnosti, pri čemu dugoročni i srednjoročni instrumenti čine 71,7% domaćeg duga.

## Struktura domaćeg/spoljnog duga



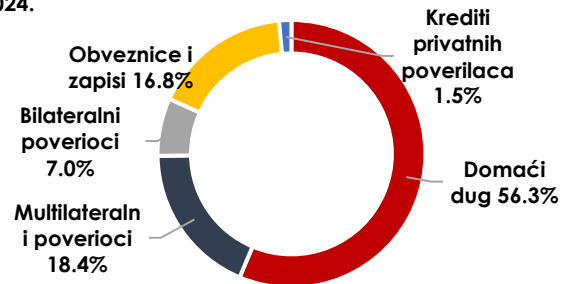
## Postojeća ročnost duga u Albaniji (ALL mlrd)



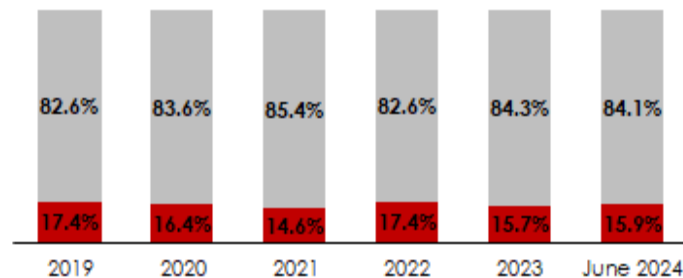
■ Domaći dug ■ Spoljni dug — Ukupno dospeće/BDP

## Struktura prema poveriocima (%)

jun 2024.



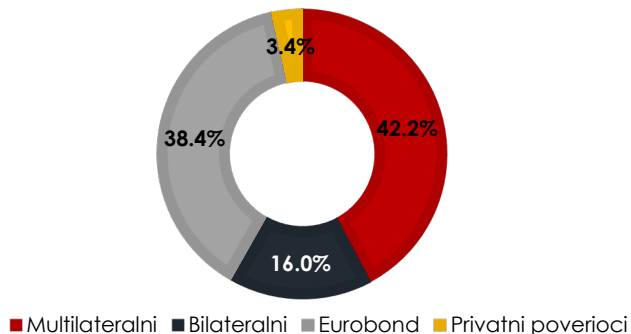
## Struktura prema ročnosti



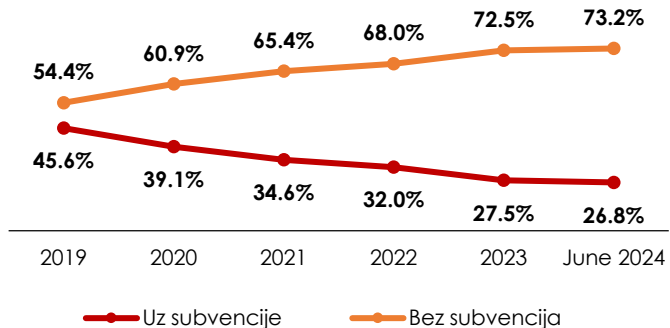
■ Kratkoročno ■ Dugoročno

# STRUKTURA SPOLJNOG DUGA

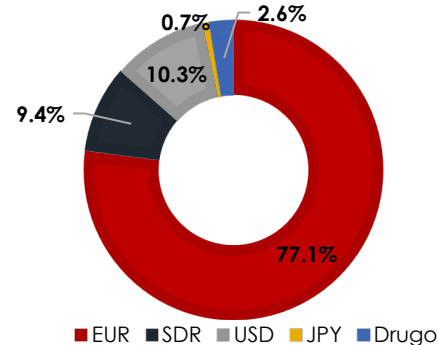
## Struktura prema poveriocima (jun 2024.)



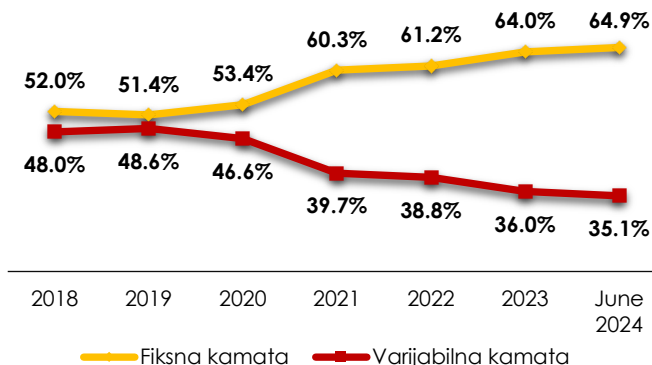
## Struktura prema subvencionisanju



## Struktura prema valutama (jun 2024.)



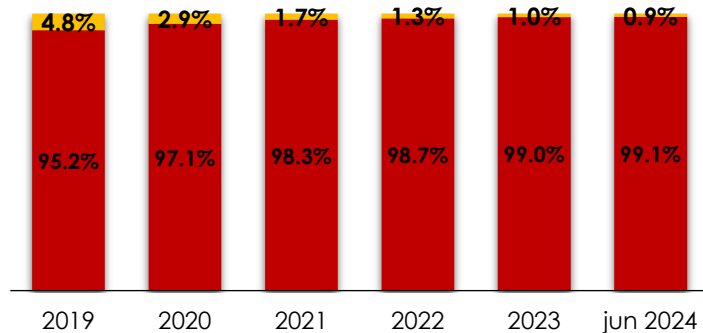
## Struktura prema kamatnim stopama



- Češki pristup međunarodnim tržištima uticao je na značajan porast učešća duga bez subvencija u poslednjih nekoliko godina.

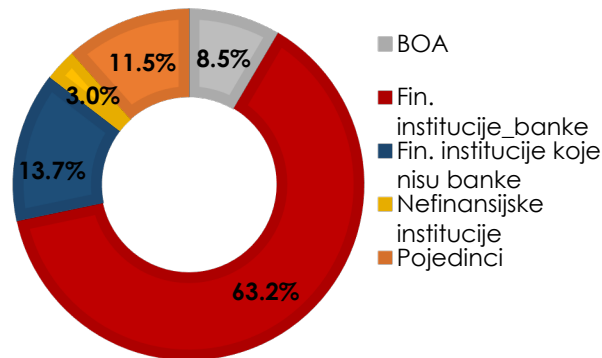
# STRUKTURA DOMAĆEG DUGA

## Domaći dug prema vrsti kamate



■ Fiksna kamatna stopa    ■ Varijabilna kamatna stopa

## Domaći dug prema poveriocima (jun 2024.)



## Domaći dug prema valutama

Jun 2024: ALL (99,1%) i EUR (0,9%)

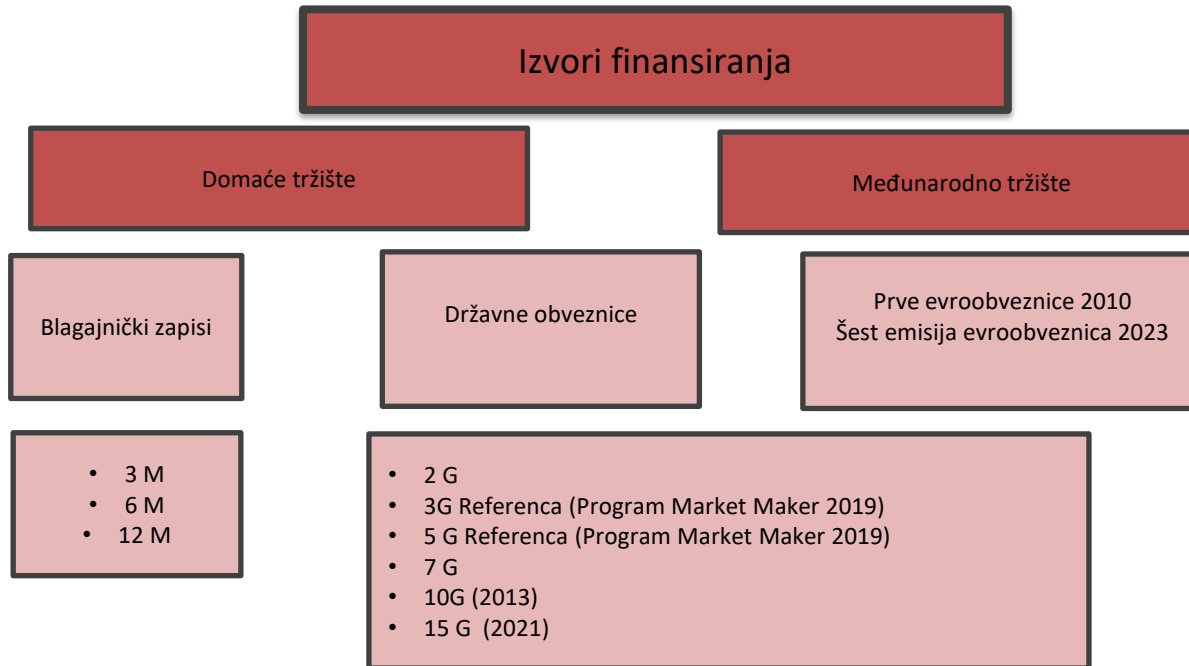
- **Udeo obveznica sa varijabilnim kamatnim stopama je smanjen** – nije bilo izdavanja obveznica sa varijabilnim kamatnim stopama od avgusta 2016;
- Preko 60% domaćeg portfelja duga i dalje je koncentrisano u bankarskom sektoru, ali je udeo nebankarskih finansijskih institucija porastao sa 12,97% na kraju 2022. na 13,75% krajem juna 2024.
- **Pojedinci imaju visoki udeo u domaćem dugu** (11,5%) zahvaljujući kampanji podizanja svesti koju je sprovelo MF. Još uvek nije uspostavljen maloprodajni program.

# ZADUŽIVANJE

## Strateški ciljevi

Budžetski deficit se finansira uglavnom kroz zaduživanje na domaćem tržištu, kao i međunarodnom tržištu preko državnih hartija od vrednosti.

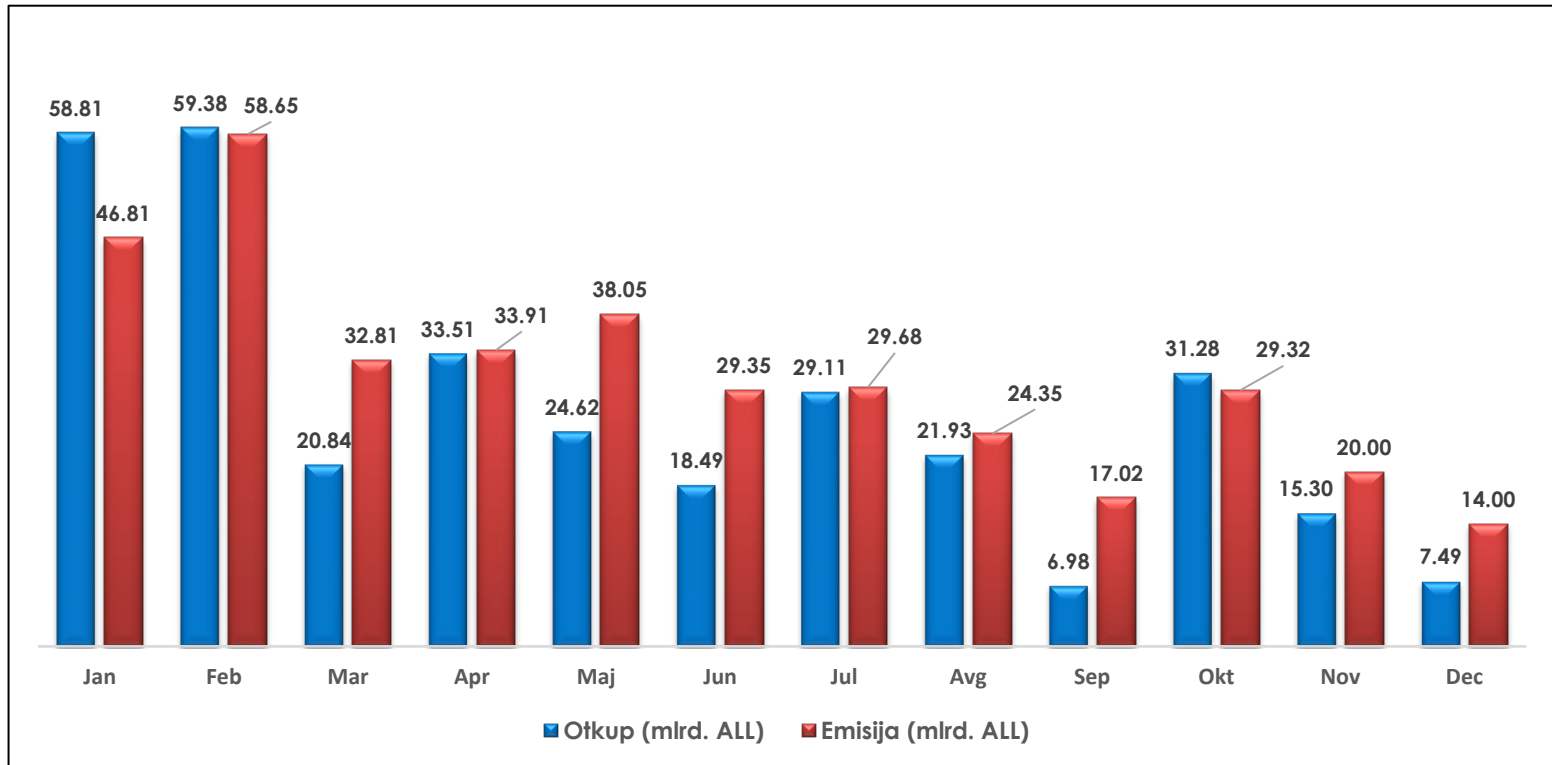
- Kontinuirano oslanjanje na domaće finansiranje u kombinaciji sa stranim finansiranjem.
- Budući razvoj domaćeg tržišta državnih hartija od vrednosti.





- ✓ Ovo je druga uzastopna godina kako je Ministarstvo finansija pripremilo godišnji plan zaduživanja sa ciljem povećanja transparentnosti zaduživanja i finansiranja, kao i informisanja investitora.
  
- ✓ **Godišnji plan zaduživanja pripremljen je na osnovu:**
  - Budžetske projekcije za narednu godinu
  - Detaljne analize tržišnih uslova
  - Ovogodišnje situacije, uzimajući u obzir napredak po pitanu aukcija i kamatnih stopa
  
- ✓ **Godišnji plan zaduživanja obuhvata:**
  - Bruto potrebe finansiranja za sledeću godinu;
  - Otplatu državnog duga za narednu godinu;
  - Projekciju domaćeg finansiranja;
  - Kalendar emisija za narednu godinu
  - Eksterno finansiranje
  - Strategiju upravljanja dugom i pokazatelje rizika

## Domaće tržište – Otkup-emisija po mesecima/2024



### Uticaji na upravljanje dugom i novčanim sredstvima

**Servisiranje duga:** Redovno servisiranje duga (kamate i glavnice) utiče na dostupnost gotovinskih tokova i likvidnost.

**Vreme zaduživanja:** Vreme novih zaduživanja može uticati na upravljanje novčanim sredstvima, s obzirom da podrazumeva velike prilive i odlive novčanih sredstava.

**Upravljanje likvidnošću:** Efikasno upravljanje novčanim sredstvima pomaže da se osigura da obaveze po osnovu duga budu ispunjene na vreme, smanjujući potrebu za skupim hitnim zaduživanjem.

**Korišćenje suficita novčanih sredstava:** Efikasno upravljanje novčanim sredstvima može da optimizuje korišćenje suficita novčanih sredstava, smanjujući potrebu za novim zaduživanjem.

### **Izveštavanje: Odeljenje za upravljanje dugom dostavlja Odeljenju trezora:**

- ✓ Nedeljnu i mesečnu projekciju zaduživanja na domaćem tržištu i podrške budžetu;
- ✓ Tromesečnu projekciju aukcija emisije državnih hartija od vrednosti;
- ✓ Dnevnu projekciju otplate domaćeg duga za tekuću godinu (više puta tokom godine), podeljenu na glavnice i kamate;
- ✓ Dnevnu projekciju otplate spoljnog duga po valutama (ažuriranu tokom godine);
- ✓ Mesečnu projekciju otplate spoljnog duga u evrima.

### **Izveštavanje: Odeljenje za trezor dostavlja Odeljenju za upravljanje dugom:**

- ✓ Projekcije tokova novčanih sredstava uključujući projekcije očekivanih priliva i odliva tokom različitih vremenskih perioda (dnevne, nedeljne, mesečne);
- ✓ Mesečne izveštaje o likvidnosti uključujući raspoloživa novčana sredstva i likvidna sredstva, kao i projekcije za naredni mesec;



**Komiteet za upravljanje dugom i likvidnošću održava mesečne sastanke na kojima se dodatno analiziraju i rešavaju pitanja upravljanja dugom i novčanim tokom**

### Uticaj strukture tokova gotovine na domaće zaduživanje:

**Vreme zaduživanja:** Snažna pozicija tokova gotovine može omogućiti strateški odabir trenutka zaduživanja kako bi se iskoristili povoljni tržišni uslovi ili niže kamatne stope.

**Iznos duga:** Pozitivna struktura tokova gotovine može omogućiti veća zaduživanja, jer signalizira finansijsku stabilnost i sposobnost servisiranja novog duga. Loši tokovi gotovine mogu ograničiti iznose zaduživanja ili dovesti do većih kamatnih stopa koje investitori zahtevaju zbog percipiranog rizika.

**Odluke o refinansiranju:** Snažni tokovi gotovine mogu olakšati refinansiranje postojećeg duga po nižim stopama, dok bi slabi tokovi gotovine mogli dovesti do fokusa na održavanje postojećih nivoa duga kako bi se izbeglo povećanje finansijskog opterećenja.

**Poverenje investitora:** Profil gotovinskog toka kojim se dobro upravlja može poboljšati poverenje investitora, čineći zaduživanje lakšim i pod boljim uslovima. Prekidi u tokovima gotovine mogu podići crvene zastave kod investitora, otežavajući buduće zaduživanje.

### **Komiteet za upravljanje dugom i likvidnošću**

Odluka Ministra finansija br. 4 od 13.01.2017. o „formiranju Komiteta za upravljanje dugom i likvidnošću“ je izmenjena i dopunjena;

- ✓ Komitetom predsedavaju zamenik ministra nadležan za upravljanje dugom i izvršenje budžetom i generalni sekretar Ministarstva finansija;
- ✓ Članovi su šefovi sektora budžeta, trezora, fiskalnog sektora, makroekonomskog sektora, kao i šef sektora za zaduživanje i operacije trezora;
- ✓ Sastanci se održavaju mesečno i glavne teme sastanaka su:
  - *Stanje tokova i likvidnosti u tekućem mesecu i projekcije za naredni period;*
  - *Stanje zaduženosti na internom tržištu do trenutka izveštavanja i projekcije zaduživanja u narednom periodu;*
  - *Druga pitanja vezana za likvidnost i upravljanje dugom.*
- ✓ Odluke koje se donose uglavnom se odnose na odobravanje kalendara izdavanja hartija od vrednosti na internom tržištu.

### Zaključci

- ✓ Efikasno upravljanje dugom i upravljanje novčanim sredstvima uzajamno su povezani i od ključne važnosti za ekonomsku stabilnost;
- ✓ Obe prakse utiču jedna na drugu i bolja integracija može da dovede do unapređenja fiskalne stabilnosti;
- ✓ Tekuće reforme i unapređenja u obe oblasti su važne za postizanje dugoročne ekonomske stabilnosti i rasta.



**Da li imate pitanja**



*HVALA*

