



## Министерство за финансии на Република Македонија

### Сектор за управување со јавен долг

---

*Годишен извештај за 2008 година за спроведување на  
Стратегијата за управување со јавниот долг на Република Македонија*

Скопје, април 2009

## Содржина

I. Вовед.....	4
I.1. Методологија.....	4
II. Макроекономски движења во 2008 година.....	5
III. Извршување на Буџетот на Република Македонија за 2008 година.....	6
IV. Позначајни активности во период јануари-декември 2008 година.....	8
IV.1. Меѓународно опкружување (каматни стапки и девизни курсеви).....	8
IV.2. Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2008 година .....	10
IV.3. Движење на јавниот долг .....	11
IV.4. Изменување и дополнување на Законот за јавен долг .....	12
IV.5. Издавање на седмата емисија на обврзниците за денационализација- .....	13
IV.6. Состојба на депозитите на Министерството за финансии (денарски и девизни депозити).....	13
IV.7. Сервисирање на јавниот долг.....	13
IV.8. Реализација на повлекувања по основ на надворешен јавен долг .....	13
IV.8. Континуирани државни хартии од вредност .....	15
IV.8.1. Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ).....	15
IV.8.2. Секундарен пазар на ДХВ.....	17
IV.9. Новосклучени заеми во 2008 година.....	18
IV.10. Издадени гаранции во 2008 година.....	20
V. Преглед на квантитативните таргети .....	21
V.1.1. Јавен долг во однос на БДП.....	22
V.1.2. Гарантиран јавен долг во однос на БДП.....	22
V.1.3. Долг во странска и домашна валута.....	23
V.1.4. Валутна структура на надворешен јавен долг .....	23
V.1.5. Нови задолжувања.....	24
V.1.6. Ново издадени гаранции .....	24
VI. Активности во управувањето со јавниот долг.....	25
VI.1. Повлечени средства по основ на надворешен јавен долг.....	25
VI.2. Примарен пазар на ДХВ.....	25
VI.3. Секундарен пазар на ДХВ.....	28
VI.3.1. Македонска берза АД Скопје.....	28
VI.3.2. Пазари преку шалтер.....	29
VI.3.3. Меѓународен пазар на капитал.....	29
VI.4. Сервисирање на вкупниот јавен долг.....	30
VII. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг.....	32
VII.1. Вкупен јавен долг.....	32
VII.2. Надворешен јавен долг.....	35
VII.3. Внатрешен јавен долг.....	37
VII.4. Гарантиран јавен долг.....	39
VIII. Анекс I Реализација на повлекувањата по проекти за 2008 година.....	40
IX. Анекс II Состојба на јавен долг на Република Македонија (1999 - 2008) .....	41

## Табели:

Бр.1 Споредба на портфолиото на јавниот долг и квантитативните таргети утврдени во Стратегијата.....	21
Бр.2 Ново склучени кредити и идадени државни хартии од вредност.....	24
Бр.3 Повлекувања по основа на склучени и новосклучени кредити по кредитори и нивоа на јавен долг.....	25
Бр.4 Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници.....	25
Бр.5 Пондерирани каматни стапки на емитувани ДХВ.....	26
Бр.6 Отплати по основ на вкупен јавен долг за 2008 година.....	30
Бр.7 Вкупен јавен долг според GFS методологија и Законот за јавен долг.....	32
Бр.8 Просечно време на достасување – АТМ (во години).....	34
Бр.9 Времетраење (Duration) на внатрешен јавен долг (во години).....	34
Бр.10 Просечно време до рефиксирање– АТМ (во години).....	34
Бр.11Надворешен јавен долг по кредитори и должници.....	35
Бр.12Внатрешен јавен долг според GFS методологија и Законот за јавен долг.....	37

## Графикони:

Гр.1 Движење на каматната стапка ЕУРИБОР во 2008.....	8
Гр.2 Движење на каматната стапка ЛИБОР во 2008.....	8
Гр.3 Девизен курс Евро/Долар.....	9
Гр.4 Девизен курс ЕУР/ЈПЈ и УСД/ЈПЈ.....	9
Гр.5 Споредба на односот јавен долг/БДП, државен долг/БДП и таргетите.....	22
Гр.6 Споредба на односот гарантиран долг/БДП и таргетите.....	22
Гр.7 Споредба на односот вкупен јавен долг во домашна/странска валута и таргетот за 2008 год.....	23
Гр.8 Валутна структура на надворешниот јавен долг и таргетот за 2008 год.....	23
Гр.9 Побарувачка и реализација на ДХВ на аукциите јан-дек 2008.....	26
Гр.10 Пондерирани каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ.....	27
Гр.11 Сопственичка структура на континуирани ДХВ.....	27
Гр.12 Рочна структура на континуирани ДХВ.....	27
Гр.13 Обем на тргување со структурни државни обврзници.....	28
Гр.14 Принос до достасување на структурните државни обврзници.....	28
Гр.15 Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДЗ во 2008 год.....	29
Гр.16 Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДО во 2008 год.....	29
Гр.17 Цена на тргување на Еврообврзницата на Р.М.....	29
Гр.18 Отплата на камата и главница по основ на вкупен јавен долг.....	30
Гр.19 Каматни трошоци за сервисирање на вкупниот јавен долг во однос на приходи, расходи и БДП.....	30
Гр.20 Отплата на главнина за вкупен јавен долг во однос на приходи, расходи и БДП.....	30
Гр.21 Каматен трошок за државен долг во однос на приходи, расходи и БДП.....	31
Гр.22 Отплата на главнина за државен долг во однос на приходи, расходи и БДП.....	31
Гр.23 Движење на јавниот долг во однос на БДП.....	32
Гр.24 Каматна структура на вкупниот јавен долг.....	33
Гр.25 Валутна структура на вкупниот јавен долг.....	33
Гр.26 Пазарен/непазарен вкупен јавен долг.....	33
Гр.27 Структура на надворешниот јавен долг по кредитори.....	35
Гр.28 Структура на надворешниот јавен долг по мултилатерални кредитори.....	36
Гр.29 Валутна структура на надворешниот јавен долг.....	36
Гр.30 Каматна структура на надворешниот јавен долг.....	36
Гр.31 Валутна структура на внатрешниот јавен долг.....	37
Гр.32 Каматна структура на внатрешниот јавен долг.....	38
Гр.33 Однос меѓу состојбата на структурните обврзници и континуираните ДХВ.....	38
Гр.34 Состојба на гарантиран јавен долг.....	39
Гр.35 Гарантиран јавен долг по кредитори.....	39
Гр.36 Гарантиран јавен долг по јавни претпријатија.....	39

Врз основа на член 27 став 2 од Законот за Јавен долг (Службен весник на Република Македонија бр.62/05, 88/08), Собранието на Република Македонија на седницата одржана на \_\_\_\_\_ се информира со Годишниот извештај за управување со јавен долг на Република Македонија за 2008 година.

## I. Вовед

Издавањето на Годишниот извештај за управувањето со јавниот долг има за цел поблиску и на редовна основа да ги информира Владата на Република Македонија и Собранието на Република Македонија и да ја запознае јавноста со карактеристиките на вкупниот јавен долг на Република Македонија, како и со чекорите кои се преземени во текот на минатата година за ефикасно управување со должничкото портфолио на Република Македонија.

Годишниот извештај претставува сумирање на резултатите од имплементација на Стратегијата за управување со јавен долг за период од 2008 до 2010 година (“Службен весник на Република Македонија“ број 95/08), во понатамошниот текст: Стратегијата.

Целите на управувањето со јавниот долг на Република Македонија според Законот за јавен долг (“Службен весник на Република Македонија“ број 62/2005, 88/08), се следните:

1. преземање на мерки и активности од страна на Министерството за финансии заради обезбедување на финансирање на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и на долг рок, и со одржливо ниво на ризик; и
2. преземање на мерки и активности од страна на Министерството за финансии заради развој и одржување на ефикасни домашни финансиски пазари.

### I.1. Методологија

**Јавниот долг** на Република Македонија е државниот долг и долгот на јавните претпријатија и трговски друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија. Оттука, како носители на јавниот долг може да се јават Владата на Република Македонија, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и Народна банка на Република Македонија.

Оваа дефиниција за јавниот долг е содржана во Законот за јавен долг (“Службен весник на Република Македонија“ број 62/2005; 88/2008) и ја претставува т.н. **национална методологија** за пресметка на јавниот долг. Согласно измените и дополнувањата на Законот за јавен долг се врши усогласување на методологијата за прикажување на јавниот долг според Законот за јавен долг и според ГФС методологијата, при што во вкупниот јавен долг се вклучува и долгот на Народна банка на Република Македонија. ГФС методологијата е содржана во **Прирачникот за статистика на владините финансии, издаден од страна на ММФ** и претставува често применувана методологија за пресметка на долгот на јавниот сектор.

За целите на оваа информација, податоците за јавниот долг содржани во табеларните прегледи и графичките табели за 2007 година се презентирани според старата методологија за прикажување на јавниот долг каде што во пресметките не е вклучен долгот на Народна Банка на Република Македонија додека за 2008 година се презентирани според новата националната методологија.

## II. Макроекономски движења во 2008 година

### Тековен макроекономски амбиент

Во 2008 година, македонската економија продолжи да остварува забележителни економски постигнувања, и покрај забавувањето на глобалната економска активност, вклучително и во земјите од регионот. Позитивни движења се забележани во речиси сите сектори на економијата. Забрзаниот раст се остварува во услови на повисока координација помеѓу фискалната и монетарната политика, со дисциплинирана и одговорна фискална политика и конзистентна, и порестриктивна монетарна политика. Прогресот во растот на економијата, спроведените реформи и подобреното бизнис окружување беше признаен и од реномирани меѓународни институции. Така, покрај водечкиот бизнис портал Forbes, кој во неговиот извештај Best Countries For Business ја рангираше Македонија на 50-то место за водење бизнис, што е скок за 32 места во однос на 2007 година, и извештајот Doing Business на Светска банка го потврди остварениот прогрес со тоа што ја рангираше нашата земја осум места погоре во однос на 2007 година (од 79 на 71 место). Борбата против корупцијата и остварените резултати ја потврди најновиот извештај на меѓународната организација за борба против корупција Transparency International кој ја рангираше Македонија на 72 место во 2008 наспроти 84 место претходната година.

Стапката на раст на **брuto домашниот производ** (БДП) во 2008 година изнесува 5%, со што продолжува започнатиот тренд на остварување забележителни стапки на раст. Она што е значајно да се напомене е диверзифицираноста на овој пораст, односно фактот што учество во порастот земаа сите производни сектори. Притоа, најзабележителен раст забележа преработувачката индустрија (10,6%), трговијата на големо и мало (8,9%) и секторот Хотели и ресторани (7%). Високиот раст на додадената вредност во услугите доведе до натамошна промена и приближување на производната структура на БДП кон истата во развиените земји.

Сепак, позитивните движења беа прекинати во последниот квартал од 2008 година кога економскиот раст изнесуваше само 2.2%. Притоа, во овој период, заради случувањата во светската економија, индустриското производство забележа намалување од 7.6% на годишна основа, при што главни причини за ваквиот пад се регистрираното намалување на производството на основни метали, намалената активност на нафтената индустрија и падот на производството на облека и тутунски производи. Во последниот квартал од 2008 година, позитивниот економски раст беше поттикнат од градежништвото, каде стапката на раст изнесуваше 23%, пред се благодарение на активностите преземени од Владата на Република Македонија за поттикнување на градежните работи. Останатите сектори во рамките на услугите забележаа низок раст, како резултат на силната корелираност со индустријата.

Релативно високиот пораст на општото ценовно ниво во втората половина на 2007 година, продолжи и во првата половина на 2008 година, додека пак од средината на годината се стабилизира и започна да опаѓа на месечно ниво. Така, просечната **стапка на инфлација** за 2008 година достигна 8,3%, додека на годишно ниво се спушти на 4,1%, што претставуваше остварување на ревидираните проекции.

Во поглед на причините на инфлацијата, треба да се потенцира дека тие во доминантен дел беа екстерни. Имено, главна причина за инфлацискиот притисок претставуваа растечките цени на храната, нафтата и суровините, воопшто, на светскиот пазар, што во одреден дел предизвика верижно зголемување на цените и на некои други продукти. Сепак, со нивното стабилизирање и постепено намалување се намали и домашната стапка на инфлација.

Во **надворешниот сектор**, растот на извозот во периодот јануари-декември 2008 година изнесува 18,5%, додека растот на увозот 31,1%, што предизвика продлабочување на трговскиот дефицит за 53,5% споредено со истиот период минатата година.

Повисокиот раст на економијата, во услови на значаен прилив на инвестиции имплицираше очекувани притисоци на страната на увозот, особено во делот на суровини, инвестициски производи и опрема. Сепак, поради глобалните негативни трендови и пренесувањето на

кризата во земјата и регионот, СДИ во 2008 година достигнаа намалено ниво од 422 милиони евра, што е за околу 20% помалку отколку во истиот период минатата година. Позитивните економски движења кои како континуитет од 2007 се пресликаа и во 2008 година несомнено се одразија и врз **социјалната сфера**.

Последните статистички податоци за пазарот на труд во четвртиот квартал од 2008 година (Анкета на работна сила<sup>1</sup>) покажуваат пораст на бројот на вработени лица за околу 4.000 во однос на истиот квартал од минатата година, или за 0,5% од вкупната вработеност. Со тоа, стапката на вработеност, на квартално ниво, се зголеми за 0,2 процентни поени (п.п.) и достигна 37,3%.

Стапката на невработеност во четвртиот квартал од 2008 изнесува 33,5%, што во однос на истиот квартал од претходната година значи намалување за 1,2 п.п. Се разбира, очекувањата за 2008 година не се остварија како резултат на влошувањето на економската состојба во последниот квартал од 2008 година.

Во 2008 година, **монетарната политика** беше релативно порестриктивна во однос на претходните години, а резултатите од затегнатата политика, со одредено временско задоцнување, започнаа да се чувствуваат кон крајот на годината. Имено, поради зголемената каматна стапка на благајничките записи на 7%, и останатите мерки на затегнатата политика, просечните пондерирани активни каматни стапки на комерцијалните банки во ноември 2008 година се зголемија за 0,1 п.п. во однос на претходниот месец, додека во декември се задржаа на истото ниво од 9,8%, а каматните стапки на поединечни видови банкарски кредити за кои има поголема побарувачка исто така се зголемени. Истовремено, во декември 2008 година долгорочните кредити кои претпријатијата ги користат за инвестиции достигнаа висок пораст од 34,5% на годишно ниво, што пак е дополнителен импулс и сигнал за иден раст на економијата по пребродувањето на кризата.

Во услови на глобална финансиска и економска криза, поради ниската интегрираност на домашниот банкарски систем на меѓународните финансиски пазари и неговата релативна изолираност, негативните последици, кои во 2008 година не се чувствуваа, доминантно се пренесоа во реалниот сектор на македонската економија.

Така, негативните ефекти прва ги почувствува индустријата за производство на основни метали, а на кризата не остана имуна ниту текстилната индустрија. Високиот пад на цените на металите ги доведе компаниите од оваа индустрија во незавидна позиција. Имено, во декември 2008 година, цената на бакарот и цинкот на светските берзи се намали за околу 53% во однос на истиот месец минатата година, а цената на никелот падна за 62%. Намалените цени на наведените производи на светските пазари, како и намалената екстерна побарувачка за домашните производи беа главните причини за намалување на индустриското производство и ги засилија очекувањата за намалување на активноста во следниот период. После исклучително поволниот период на висок, и двоцифрен раст на индустриското производство во првите три квартали од 2008 година (кумулативен раст од 10,4%), во четвртиот квартал истото забележа сериозен пад од 7,6%, што предизвика просечната стапка на раст на индустриското производство да се сведе на едноцифрен износ од 5,5% и доведе до неостварување на проекциите за негов раст од 6%.

Неповолните економски состојби беа водечка причина што и Бруто домашниот производ во четвртиот квартал од 2008 година забележа значително забавен раст од 2,1% (наспроти 5,8% во третиот квартал), со што проекциите не беа остварени.

### III. Извршување на Буџетот на Република Македонија за 2008 година

На полето на **јавните финансии**, во 2008 година, како и досега, се продолжи да се води дисциплинирана и прудентна фискална политика. Добрата реализација на даночните приходи во текот на 2008 година во висина од 95 % од планираниот износ и оваа година го потврди успешното спроведување на даночната реформа, која имаше за цел воведување на рамен данок, намалување на даночното оптоварување и поедноставување на даночните процедури.

---

1 Население на возраст од 15 -64 години.

Во периодот 01 јануари - 31 декември 2008 година остварен е дефицит на Централниот Буџет на РМ во висина од 2.873 милијарди денари и истиот изнесува 0,75% во однос на БДП.

Вкупните буџетските приходи се остварени во апсолутен износ од 85,837 милијарди денари или 94.07% во однос на вкупно предвидените средства со Буџетот на Р. Македонија за 2008 година од 91,251 милијарди денари.

Вкупните буџетските расходи во 2008 година се реализирани во апсолутен износ од 88.710 милијарди денари или за 96.20% во однос на планот.

Буџетот на Република Македонија (*Централен Буџет и Буџети на Фондови*)\*, заклучно со 31.12.2008 година, има остварено негативно фискално салдо во износ од 3.853 милијарди денари и претставува реализација од 1% во однос на БДП.

---

\*Во буџети на фондови се вклучени буџетите на Фондот за пензиско и инвалидско осигурување, Фондот за здравствено осигурување, Фондот за магистрални и регионални патишта и Агенцијата за вработување на Република Македонија.

#### IV. Позначајни активности во период јануари-декември 2008 година

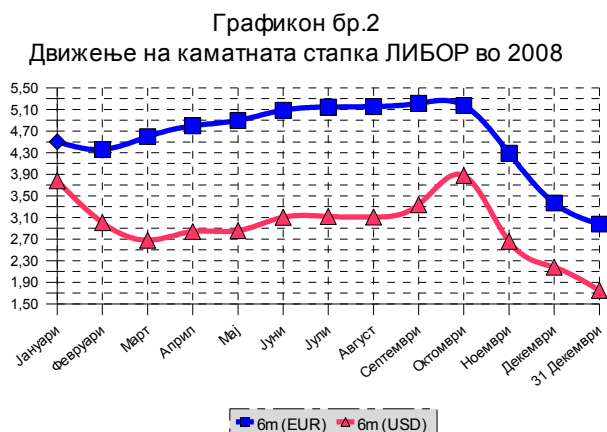
##### IV.1 Меѓународно опкружување (каматни стапки и девизни курсеви)

Во текот на 2008 година на пазарот на депозити во евро зоната, меѓубанкарската референтната каматна стапка (Euribor) со рок на достасување од 6 месеци, во периодот од јануари до октомври бележи тренд на континуирано зголемување, а од октомври до крајот на годината тренд на нагло опаѓање. Имено во периодот јануари-октомври 2008 година е забележан пораст за околу 0,68 процентни поени, а од октомври до декември пад од 2,21 процентни поени. Така, каматната стапка на 6-месечниот Euribor, во јануари во просек изнесуваше 4,5%, додека на крајот од декември истата изнесуваше 2,21%.

Во истиот период на пазарот на депозити во Лондон, меѓубанкарската референтната каматна стапка (Libor) изразена во евро валута со рок на достасување од 6 месеци бележи тренд на континуирано зголемување до октомври, а потоа до крајот на годината забрзан пад, исто како и движењето на меѓубанкарската референтната каматна стапка-Euribor со ист рок на достасување, на пазарот на депозити во евро зоната. Во периодот јануари-октомври 2008 година е евидентиран пораст за околу 0,5 процентни поени. Истовремено, кај меѓубанкарската референтна каматна стапка (Libor) изразена во доларска валута со рок на достасување од 6 месеци, во првиот квартал од 2008 година бележи опаѓање, во вториот и третиот квартал има стабилно движење, додека во четвртиот квартал од 2008 година се намалува. Имено, каматната стапка на 6-месечниот Libor, во јануари во просек изнесуваше 4,5%, додека на крајот на декември истата изнесуваше 2,98%, што претставува пад за околу 1,62 процентни поени.



Извор: European Central Bank



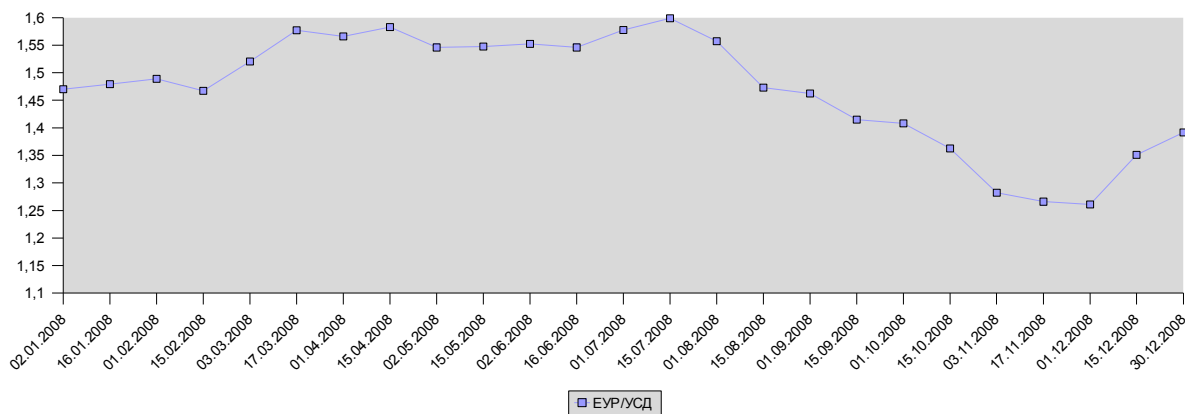
Извор: British Bankers Association

На домашниот пазар во текот на 2008 година, кај девизниот курс евро/денар не се забележани промени. На почетокот од 2008 година девизниот курс евро/денар изнесуваше 61,42 денари за едно евро, додека во последниот месец од 2008 година едно евро изнесуваше 61,41 денари. Во истиот период, девизниот курс на американскиот долар во однос на денарот бележеше различни движења, односно намалување на вредноста на истиот во однос на денарот во текот на првата половина од годината, за во втората половина од годината да забележи раст во однос на денарот. Во првата половина од 2008 година просечниот девизен курс на САД\$ се разменува за 39,74 денари за еден долар, во вториот квартал од 2008 година денарот депрецира во однос на доларот и просечно изнесува 43,71 денари за еден долар. Вредноста долар/денар на крајот од 2008 година изнесуваше 43,56 денари за еден долар.

На меѓународниот финансиски пазар во 2008 година, кај девизниот курс EUR/USD забележано е апрецирање на еврото во првата половина на годината, за потоа истото да депрецира до крајот на годината. Така, во јануари просечниот девизен курс EUR/USD изнесуваше 1,47 за во јули да ја достигне највисоката вредност во годината од 1,6 долари за едно евро, а додека во декември најниската од 1,26 долари за едно евро и на крајот од

годината да заврши на 1,39 долари за едно евро.

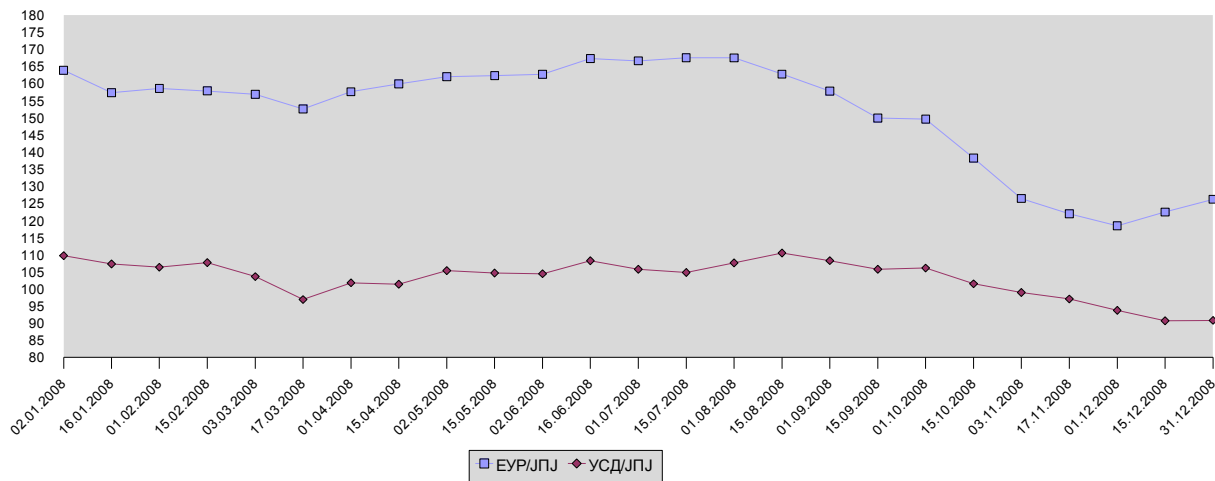
Графикон бр. 3 Девизен курс Евро/Долар



Извор: European Central Bank

Истовремено, еврото во однос на јапонскиот јен беше стабилно во првата половина од годината, а потоа апрецираше во однос на јапонскиот јен. Имено, периодот јануари-август 2008 година постоеше стабилност на вредноста на еврото во однос на јенот и се движеше во просек од 160 јени за едно евро, во втората половина од годината еврото апрецираше и на крајот од декември изнесуваше 126 јени за едно евро . Девизниот курс на американскиот долар од друга страна пак, во однос на јапонскиот јен бележи поголема стабилност отколку еврото во текот на целата година. Така, во јануари 2008 година просечниот девизен курс USD\JPY изнесуваше околу 109,7 јени за еден долар, додека во декември истиот изнесуваше 90,79 јени за еден долар, што претставува зголемување на вредноста на доларот во однос на јенот за околу 17%

Графикон бр.4 Девизен курс ЕУР/ЈПЈ и УСД/ЈПЈ



Извор: European Central Bank & the Financials.com

#### IV.2. Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2008 година

Оценките за кредитниот рејтинг кои Република Македонија ги доби во 2007 и 2008 година од страна на меѓународните кредитни рејтинг агенции: Standard & Poor's и Fitch, се прикажани во табелата во продолжение:

Кредитната рејтинг агенција **Standard & Poor's**

	2007	2008
<b>Странска валута</b>	<b>BB+/Стабилен</b>	<b>BB+/Негативен</b>
<b>Домашна валута</b>	<b>BBB-/Стабилен</b>	<b>BBB-/Негативен</b>

*Извор: Standard & Poor's*

Кредитната рејтинг агенција **Fitch**

	2007	2008
<b>Странска валута</b>	<b>BB+/Позитивен</b>	<b>BB+/Стабилен</b>
<b>Домашна валута</b>	<b>BB+/Позитивен</b>	<b>BB+/Стабилен</b>

*Извор: Fitch*

Според кредитната рејтинг агенција Fitch главните фактори за добивање на оценката за кредитниот рејтинг во 2008 година, се следните: растечки тренд на движење на БДП, БДП по глава на жител е во рамки на рангот за обезбедување на BB рејтинг, високиот дефицит на тековната сметка на билансот на плаќања, политичкиот систем во насока на спорот со Грција, пристапувањето на Република Македонија за влез во НАТО и статусот на земја кандидат за влез во Европската Унија.

Додека пак, според кредитната рејтинг агенција Standard and Poor's главните фактори за добивање на оценката за кредитниот рејтинг во 2008 година се следните: статусот на Република Македонија на земја кандидат за влез во Европската Унија, прудентната макроекономска политика рефлектирана во стабилниот раст, ниската инфлација и добрата фискална позиција, структурната ригидност, која се однесува на слабостите во правосудниот систем, нискиот прилив на странски инвестиции и високата невработеност, како и нефлексибилната структура на општите владини трошоци.

Редовното годишно ревидирање на добиените оценки за кредитниот рејтинг на државата се базирани на информациите кои претставниците на кредитните рејтинг агенции Fitch и Standard and Poor's ги добија во септември 2008 година, кога престојуваа во Република Македонија.

### IV.3. Движење на јавниот долг

Согласно со **Националната методологија** и методологијата на Меѓународниот Монетарен фонд, јавниот долг<sup>2</sup>, во периодот 1 јануари – 31 декември 2008 година се намалува за 59,8 милиони ЕУР и истиот на крајот од 2008 година изнесува **1.868,0 милиони ЕУР**. Оттука произлегува падот на вредноста на показателот за јавниот долг во однос на бруто домашниот производ за 5,1 процентен поен и тоа од 33,34% на 28,22% соодветно. (табела бр. 7).

Соодветно на ова кај државниот долг<sup>3</sup> се забележува пад од 43,3 милиони евра и на крајот на 2008 година изнесува 1.386,7 милиони евра. Понатаму, државниот долг се намали за 3,8 процентни поени во однос на бруто домашниот производ односно од 24,7% на 20,9%, што е во рамките на Мاستришкиот критериум за јавниот долг, според кој долгот на општата Влада не смее да надминува 60% од БДП.

Намалувањето на државниот долг и на вкупниот јавен долг е резултат на редовното сервисирање на постоечкиот јавен долг, но и на помалиот обем на нови задолжувања во изминатиот период во однос на доспевањата. Сепак, опаѓачкиот тренд на вкупниот долг е детерминиран воглавно од падот на домашниот долг пред сè заради престанокот на емитување на државни записи за монетарни цели, намалувањето на долгот на Народна Банка на Република Македонија по основ на благајничките записи, но и како резултат на редовното доспевање на структурните обврзници.

Од аспект на **валутната структура** на јавниот долг доминантно учество има долгот деноминиран во евра со 57%. Долгот во домашна валута во однос на 2007 година се зголемува за 12 процентни поени односно од 11% на 23% во вкупното портфолио на јавниот долг. Ова зголемување на долгот во домашна валута е главно резултат на новите одредби од Законот за јавен долг според кои во вкупниот јавен долг се вклучува и долгот на Народна банка на Република Македонија. Според тоа, од 23% долг во домашна валута учеството на благајничките записи изнесуваат 15% додека континуираните државни хартии од вредност и структурните обврзници учествуваат со 8%.

Во врска со **каматната структура** на портфолиото на вкупниот јавен долг на крајот на 2008 година долгот со фиксни каматни стапки се намалува за сметка на долгот со варијабилна каматна стапка. Намалувањето на долгот со фиксна стапка е резултат на вклучувањето на благајничките записи кои ги издава Народна банка на Република Македонија кои имаат рок на достасување од 28 дена, со што се зголемува долгот со варијабилна каматна стапка. Споредувајќи со 2007 година учеството на долгот со варијабилна каматна стапка во вкупното портфолио на јавниот долг се зголемува за 9 процентни поени односно од 38% на 47% од кои благајничките записи учествуваат со 15%.

Во 2008 година учеството на **пазарниот долг** се зголемува споредено со претходната година за 198 милиони евра, што се должи на промената на опфатот на јавниот долг и вклучувањето на благајничките записи. Доколку се из земе ефектот на зголемување поради промената на опфатот на долгот, пазарниот долг би се намалил за 87,4 милиони евра, како резултат на редовното достасување на структурните обврзници и зголемувањето на надворешниот долг кон официјалните кредитори кој е непазарен.

Во **структурата на надворешниот** јавен долг учеството на мултилатералните кредитори се намалува за 2 процентни поени за сметка на билатералните кредитори чие учество се зголемува за 1,7 процентни поени и приватните кредитори за 0,3 процентни поени.

---

2 **Јавен долг** е државниот долг и долгот на јавните претпријатија и трговски друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија.

3 **Државен долг** се сите финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, вклучувајќи го долгот на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, не вклучувајќи го долгот на јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија

Од **аспект на ризиците** со кои се соочува должничкото портфолио на јавниот долг на Република Македонија и кои се идентификуваат и во среднорочната Стратегија за управување со јавниот долг, може да се заклучи дека неповолните промени на каматната структура придонесоа за зголемување на ризикот од промена на каматните стапки.

Од друга страна зголеменото учество на долгот во домашна валута придонесе за намалување на ризикот од промена на девизниот курс, но со оглед на тоа дека во Република Македонија се применува *de facto* режим на фиксен девизен курс на денарот во однос на еврото, изложеноста на портфолиото на јавниот долг кон ваков ризик би се мерела и како учество на еврото во вкупното портфолио на јавниот долг, кое всушност претставува и доминантна валута во вкупната структура на долгот на крајот на 2008.

Исто така, Министерството за финансии на редовна основа ги следи движењата на основните индикатори за изложеноста на портфолиото на јавниот долг на Република Македонија на ризици.

Со цел следење на изложеноста на ризикот од рефинансирање, на континуирана основа се пресметува индикаторот просечно време до достасување (табела број 9). Притоа, вредноста на овој индикатор за вкупниот јавен долг на крајот на 2007 година изнесува 6,87 и заклучно со 31 декември 2008 година значително се намалува и достигнува 6,43 години. Доколку се согледа овој индикатор поединечно за внатрешниот јавен долг може да се констатира извесно намалување и од 2,27 години на 2,35 години, со што портфолиото на домашниот долг станува во поголем степен изложено на ризик од рефинансирање, а ваквата динамика може да се објасни со постепено достасување на обврзниците издадени поради структурни цели, а недоволно соодветно продолжување на рочноста на континуираните државни хартии од вредност (записи и обврзници). И кај надворешниот јавен долг се забележува намалување на овој индикатор во 2008 година од 9,11 на 8,54 години.

Што се однесува до индикаторот за изложеност на пазарниот ризик-просечно време до промена на каматните стапки (табела 11), евидентно е дека овој индикатор во текот на 2008 година се намалил од 5,59 на 5,33 години што имплицира зголемување на ризикот од промена на каматните стапки. Кај внатрешниот јавен долг и понатаму се задржува трендот на зголемување на ризичноста, како резултат на намалувањето на учеството на структурните обврзници кои во најголем дел имаат фиксни каматни стапки и поголемо задолжување во континуирани државни хартии од вредност со рок до 1 година кои имаат променливи каматни стапки.

Индикаторот за мерење на достасувањето (табела 10) се пресметува кај внатрешниот јавен долг и претставува мерка за изложеноста на портфолиото на пазарниот ризик, поточно на ризикот од промена на каматните стапки. Неговата вредност на крајот на 2007 година изнесува 1,95 години, а до 31 декември 2008 година се намали на 1,68 години. Ова намалување на индикаторот за достасување значи дека од аспект на должник, т.е. издавач на овие хартии од вредност, Република Македонија е повеќе изложена на ризик од промена на каматните стапки во споредба со претходната година.

#### **IV.4. Изменување и дополнување на Законот за јавен долг**

Имајќи ги предвид заложбите на Министерството за финансии за унапредување на функциите на управувањето со јавниот долг на Република Македонија, на 9 јули 2008 година Собранието на Република Македонија донесе Законот за изменување и дополнување на Законот за јавен долг (Службен весник на РМ бр. 88/08). Со овие интервенции во правната рамка се елиминираат одредени проблеми кои се појавуваа во начинот на прикажување на податоците за јавниот долг, начинот на задолжување на општините и јавните претпријатија односно трговските друштва во целосна или доминантна сопственост на државата или општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, начинот на подготвување и содржината на Стратегијата за управување со јавниот долг, како и постапките на издавање на државни хартии од вредност и нивно предвремено откупување.

#### **IV.5. Издавање на седмата емисија на обврзниците за денационализација-**

Врз основа на Законот за издавање на обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на Република Македонија” број 37/2002, 89/2008), на 25 август 2008 година беше емитувана седмата обврзница за денационализација која според проспектот изнесуваше 30 милиони ЕУР (согласно со издадениот проспект). Условите под кои е издадена оваа обврзница се идентични како и за првите шест емисии, односно рок на достасување 10 години со фиксна годишна каматна стапка од 2%. Првата рата за оваа обврзница достасува на 1.6.2009 година.

#### **IV.6. Состојба на депозитите на Министерството за финансии (денарски и девизни депозити)**

Вкупните депозити на Министерството за финансии, заклучно со 31 декември 2008 година се намалија за 34 милиони евра во однос на и минатата година и изнесуваа 17,2 милиони евра. Исто така, девизните депозити на Министерството за финансии бележат пад за 31 милион евра и истите заклучно со 31 декември 2008 година изнесуваа 7,2 милиони евра. Ова е резултат на редовното сервисирање на надворешниот јавен долг и користење на истите за финансирање на Буџетскиот дефицит. Поголем прилив на девизни средства во текот на 2008 година беше остварен со новото задолжување кај Светска банка, по основ на Третиот програмски заем за развојни политики (PDPL III) во вкупен износ од 16,7 милиони евра.

#### **IV.7. Сервисирање на јавниот долг**

Сите обврски по основ на јавниот долг кои доспеаа во 2008 година, беа редовно и навремено сервисирани од страна на Министерството за финансии, како и од останатите носители на јавниот долг

За отплата на обврските по основ на главнина на државниот долг во Буџетот на РМ за 2008 година беа планирани 7,081 милиони денари, од кои потрошени беа средства во вкупен износ од 6.977 милиони денари, што претставува минимално отстапување од 1,47%.

Отстапувањата на планираното во однос на реализираното се должи поради помалото повлекување на кредитите од планираното, како и на пониското задолжување преку државните хартии од вредност.

За обврските по основ на каматни трошоци на државниот долг од Буџетот на РМ за 2008 година беа исплатени средства во вкупен износ од 2.644 милиони денари, што споредено со планираниот буџет во износ од 2.712 милиони денари, значеше отстапување од 2,51 %.

Отстапувањето на планираните средства во Буџетот од реализираните за каматните плаќања се должи пред се на намалување на каматните стапки за надворешниот и внатрешниот долг за оние кредити кои се со варијабилна каматна стапка, како и на промените на вредноста на македонскиот денар во однос на другите валути (американски долари, јапонски јени и сл.)

Во врска со надворешниот долг на јавните претпријатија, истиот навремено беше сервисиран, така што јавните претпријатија во 2008 година по основ на главнина исплатија долг во вкупен износ од 1.258 милиони денари, а по основ на камата во износ од 562 милиони денари.

Отплатите на јавниот долг ( државниот долг и долгот на јавните претпријатија) во 2008 година по основ на главнина изнесуваа 8.235 милиони денари, а по основ на камата 3.206 милиони денари.

#### **IV.8. Реализација на повлекувања по основ на надворешен јавен долг**

Споредено со претходната година, кога процентот на реализација на повлекувањата по основ на надворешен долг беше 68,6%, во 2008 година постигнат е извесен напредок и

успешноста на повлекувањата во однос на планираното изнесува 88,6%. Аналитички гледано, процентот на успешност кај долгот на општа влада се намалил од 93,1% на 77,6%, додека пак кај јавните претпријатија тој е значително зголемен во споредба со минатогодишните 32,6% и е на ниво од 108,4%. Од аспект на реализација на повлекувањата на средства по поединечни проекти може да се издвојат проектот на ЕЛЕМ Брод-Гнеотино, финансиран преку КФВ банката и Проектот за Х.С.Злетовица финансиран преку Јапонската банка за меѓународна соработка кои имаат реализација повисока од планираното. Од друга страна во текот на 2008 година имаше проекти со многу ниско ниво на реализација од кои би се издвоиле Проектот за локални и регионални патишта од ИБРД и Проектот за модернизација на биомедицинска опрема во здравствениот сектор, финансиран од Владата на Република Италија.

## IV.8. Континуирани државни хартии од вредност

### IV.8.1. Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ)

Политиката на континуирано издавање на државните хартии од вредност (ДХВ) продолжува и во текот на 2008 година. Притоа, фокусот на истата беше ставен главно на:

- Континуирана емисија на ДХВ

Согласно Одлуката за видот и карактеристиките на државните хартии од вредност кои во името на Владата на Република Македонија ги емитува Министерството за финансии, во текот на 2008 година беше предвидено да се изврши нето - емисија на државни хартии од вредност во максимален износ од 4 милијарди денари, односно во секој квартал да се изврши нето емисија во износ од 1 милијарди денари. Состојбата на вкупно емитуваните државни хартии од вредност на 31.12.2008 изнесуваше 7.491 милијарди денари што претставува зголемување за околу 2.534 милијарди денари споредено со состојбата на 31.12.2007 кога истата изнесуваше 4.957 милијарди денари. Доколку се направи споредбена анализа по квартали на движење на нето емисиите во 2008, може да се забележи дека во сите квартали постои тренд на отстапување на реализираните емисии во однос на планираните емисии. Во првиот квартал нето-емисијата на ДХВ изнесуваше 378,93 милиони денари што претставува отстапување за 621,07 милиони денари од планираниот износ. Во вториот квартал нето-емисијата на ДХВ беше негативна и изнесуваше -724,88 милиони денари што претставува отстапување за 1.724,88 милиони денари од планираниот износ. Во третиот квартал нето-емисијата изнесуваше 305,64 милиони денари што претставува отстапување за 694,36 милиони денари. И во четвртиот квартал нето-емисијата изнесуваше 2.528,70 милиони денари што е отстапување за 1.528,70 милиони денари повисоко во однос на предвидениот износ.

Имајќи предвид дека во текот на 2008 година беше планирано да се изврши нето емисија на ДХВ во максимален износ од 4 милијарди денари, а заклучно со последната аукција на ДХВ во 2008 година реализираниот износ на нето емисија изнесуваше 2.534 милијарди денари, вкупното отстапување во 2008 година изнесуваше 1.466 милијарди денари. Ова отстапување се должи пред се на поволната состојба на Централниот Буџет на Република Македонија, односно суфицитот<sup>4</sup> на истиот остварен во периодот јануари – почеток на декември 2008 година. Константниот суфицит на Централниот Буџет на Република Македонија во текот на скоро цела 2008 година беше причина Секторот за управување со јавен долг (Одделението за задолжување и инвестирање) да процени дека нема потреба од целосно реализирање на вкупниот планиран износ на задолжување во форма на емисија со ДХВ во 2008 година.

- Зголемување на рочноста на ДХВ

Во периодот јануари-декември 2008, континуирано се издаваа 3, 6 и 12-месечни државни записи, како и четири емисии на 2-годишни државни обврзници и три емисии на 3-годишни државни обврзници. Во креирањето на политиката на издавање на ДХВ, и покрај тоа што посебен акцент беше ставен на зголемувањето на нивната рочност, односно се понудија поголеми износи на државни хартии од вредност со подолга рочност, во однос на износите кои беа понудени во 2007 година, во рочната структура и понатаму доминантно место имаат краткорочните државни хартии од вредност. Рочната структура на континуирани ДХВ на 31.12.2008 година е следна:

-процентуалното учество на 3-месечните државни записи во рочната структура изнесува 56,25%, што претставува намалување за 3,43 процентни поени во однос на учеството на 3-месечните државни записи на 31.12.2007 кога истото изнесува 59,68%,

-процентуалното учество на 6-месечните државни записи во рочната структура

<sup>4</sup> Во периодот 01 јануари - 19 декември 2008 остварен е суфицит на Централниот Буџет на РМ во висина од **2.640 милијарди денари**, иако на крај на декември 2008 година се реализира дефицит од 1% од БДП (кој е помал од планираниот дефицит од 1,5% од БДП)

изнесува 16,81%, што значи зголемување за 3,45 процентни поени во споредба со учеството на 6-месечните државни записи на 31.12.2007 кога истото изнесува 13,36%,

-процентуалното учество на 12-месечните државни записи во рочната структура изнесува 4,85%, што претставува намалување за околу 3,78 процентни поени во однос на учеството на 12-месечните државни записи на 31.12.2007 кога истото изнесува 8,63%,

-процентуалното учество на 2-годишните државни обврзници во рочната структура изнесува 14,54%, што значи раст за околу 1,50 процентни поени во споредба со учеството на 2-годишните државни обврзници на 31.12.2007 кога истото изнесува 13,04% и

-процентуалното учество на 3-годишните државни обврзници во рочната структура изнесува 7,55%, што претставува зголемување за 2,26 процентни поени во однос на учеството на 3-годишните државни обврзници на 31.12.2007 кога истото изнесува 5,29%. (графикон бр.10)

#### ● Промовирање и зголемување на атрактивноста на ДХВ

Во рамките на промотивната кампања за инвестирање во ДХВ како и за зголемување на нивната атрактивност, Министерството за финансии продолжи со досегашната пракса на редовно издавање на двомесечна публикација за пазарот на државните хартии од вредност, како и на редовно објавување на информации за државните хартии од вредност преку дневниот печат, брошури, флаери, објави на шалтерите на банките како и секојдневни комуникации на вработените во Министерството за финансии со потенцијалните инвеститори.

Со цел континуирано следење на случувањата на пазарот на државни хартии од вредност (ДХВ), навремено согледување на проблемите со кои се соочуваат учесниците на истиот, како и предлагање решенија за нивно надминување и иницирање предлози за натамошен развој на пазарот на ДХВ, во текот на 2008 година се одржаа два состанока на Пазарниот комитет.

#### ● Движење на каматните стапки на аукциите на ДХВ

Доколку се направи споредбена анализа на движењата на каматните стапки на ДХВ во 2008 во однос на 2007 година, каматните стапки се зголемија во просек од 0,5 до 2,5 процентни поени во зависност од рочноста на државните хартии од вредност. Илустративно, просечната пондерирана каматна стапка на 3-месечните државни записи постигната на аукциите во декември 2007 година изнесуваше 5,15%, додека пак истата постигната на аукциите во декември 2008 година изнесуваше 7,49%, што претставува раст за 2,34 процентни поени. Кај 6-месечните државни записи, во текот на 2008 година пондерираната каматна стапка се зголеми за околу 2,53 процентни поени, односно пондерираната каматна стапка постигната на аукцијата во декември 2007 година изнесуваше 5,24%, додека на аукцијата во декември 2008 истата изнесуваше 7,77%. Исто така и кај 12-месечните државни записи, во текот на 2008 година каматната стапка се зголеми за 1,50 процентни поени, односно пондерираната каматна стапка постигната на последната аукција во 2007 година изнесуваше 5,50%, додека на последната аукција во 2008 истата изнесуваше 7,00%. Трендот на раст на каматните стапки се забележува и кај државните хартии од вредност со подолги рочности. Така, кај 2-годишните државни обврзници, купонските каматни стапки во 2008 година се зголемија за околу 1,75 процентни поени во однос на 2007 година, додека кај 3-годишните државни обврзници истите пораснаа за околу 0,50 процентни поени во однос на 2007 година. (графикон бр.8)

#### ● Во сопственичката структурата на реализирани државни хартии од вредност

И во текот на 2008 година продолжува трендот на доминантно учеството во сопственичката структура на банките во однос на останатите субјекти на пазарот на државни хартии од вредност. Заклучно со 31.12.2008 година процентуалното учество на

банките во сопственичката структурата на државните хартии од вредност изнесува 65,95%, додека учеството на останатите субјекти изнесува 34,05%. И покрај доминантното учество на банките, во текот 2008 година беше забележано континуираното намалување на нивното учество во сопственичката структура. Имено во анализираниот период, учеството на банките се намали за 16,05 процентни поени, односно истото на 31.12.2007 изнесуваше 82% додека на 31.12.2008 година изнесува 65,95%. (графикон бр.9)

#### **IV.8.2. Секундарен пазар на ДХВ**

Во текот на 2008 година, паралелно со натамошниот развој на примарниот пазар се развиваше и секундарното тргување на државните хартии од вредност. Тргувањата се реализираат на Македонската берза АД Скопје и на пазарот преку шалтер (ОТС).

Една од значајните активности беше формирањето на **Работна група за унапредување на натамошниот развој на Секундарниот пазар – Пазар преку шалтер**. Во работната група учествуваа претставници од Министерството за финансии, Народна банка на Република Македонија и претставници на дел од банките. На работната група донесен е заклучок да се подготви предлог-Меморандум за разбирање во кој се содржани предлог заклучоците, а тоа се: Задолжително дневно котирање на куповни и продажни цени на ДЗ во износ од најмалку 1.000.000,00 денари (односно 5.000.000,00 денари за големите банки согласно класификацијата на НБРМ), да се обврзат банките да ја реализираат трансакцијата според котираните цени доколку има интерес од страна на друга банка и исто така да се утврди максимален распон од 75 базични поени меѓу котираните куповни и продажни цени на банката кај ДЗ. Истите предлог заклучоци беа прифатени на осмиот пазарен комитет и беа дистрибуирани до Здружението на банкари со цел нивно формално прифаќање и имплементирање. Во истиот период, на пазарите преку шалтер се извршени 20 трансакции на државни обврзници, што претставува намалување за 113 трансакции во однос на 2007 година, додека номиналниот износ на тргување изнесуваше 510 милиони денари, што претставува намалување за околу 690 милиони денари во однос на 2007 година. (графикон бр.17 и 18).

На Македонската берза се тргува со структурни (седум емисии на државни обврзници за денационализација и обврзници за старото девизно штедење) и со континуирани државни обврзници. Во текот на 2008 година се тргуваше со обврзниците за денационализација како и со обврзници за старото девизно штедење. Вкупниот обем на тргување во 2008 година изнесуваше 25.851.560 ЕУР што претставува намалување во однос во 2007 година кога беше остварен вкупен обем на тргување од 30.742.695 ЕУР односно пад за 15,91%. Додека вкупниот остварениот промет на тргување изнесува 22.154.704 ЕУР или 1.356.838.359 денари што во однос на 2007 година претставува пад за 11,60% (графикон бр.15 и 16).

Куповната цена на **Еврообврзницата** во 2008 година се движи во границите од 74,688% до 95,128%, додека средорочниот свар распон од 73 базични поени до 714 базични поени. Во 2008 година, просечната куповна цена е 87,031%, а просечниот средорочен свар распон изнесува 270 базични поени. (графикон бр.19).

Додека пак, куповната цена на Еврообврзницата во 2007 година се движеше во границите од 93,85% до 99,56%, а средорочниот свар распон од 44,78 базични поени до 88,12 базични поени. Во 2007 година, просечната куповна цена беше 96,67%, а просечниот средорочен свар распон изнесуваше 58 базични поени.

Може да се согледа дека во 2008 година е остварена пониска куповна цена на тргување за 9,638% а, остварен е повисок просечен средорочен свар распон за 212 базични поени, споредено со 2007 година. Имено во текот на 2008 година глобалната финансиска криза што ги зафати финансиските пазари влијаеше на ваквите перформанси на Еврообврзницата. Позначајни движења почнуваат да се забележуваат во текот на месец октомври и ноември кога како резултат на нестабилноста на светските пазари има нагло зголемување на средорочниот свар распон а наспроти тоа намалување на куповната цена на Еврообврзницата на Република Македонија.

#### IV.9. Новосклучени заеми во 2008 година

● **Проект за изградба на основно училиште “Јан Амос Коменски“ во општина Карпош** – Министерството за финансии и Владата на Република Македонија во 2008 година го дадоа првото позитивно мислење за задолжување на општина. Имено, договорот за задолжување на општина Карпош кај Универзална Инвестициона банка Скопје во износ од 25.402.091,00 денари за проектот за изградба на основното училиште “Јан Амос Коменски“ е потпишан на ден 18.07.2008 година. Со изградбата на новото училиште “Јан Амос Коменски”, ќе се постигне подобрување и осовременување на условите за учење во основните училишта во Општина Карпош. По изградбата на новото основно училиште, Општината Карпош очекува поради атрактивноста на училиштето да дојде до зголемување на приходите во Буџетот на општината по основ на даноци и недвижности. Училиштето се гради по сите современи стандарди, кои се однесуваат на вградување на еколошки материјали и заштеда на енергија. Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 25.402.091,00 денари
- каматна стапка: 7,85%
- рок на отплата: 5 години
- грејс период: нема

● **Проект за подобрување на постојната регионална и локална мрежа** – На 21.07.2008 година, Министерството за финансии во име на Владата на Република Македонија и Меѓународната банка за обнова и развој – Светска банка потпишаа Договор за заем за проектот за подобрување на постојната регионална и локална мрежа. Целта на проектот е да се намалат трошоците за пристап до пазарите и услугите за заедниците кои ги опслужуваат регионалните и локалните патишта, со подобрување на состојбата и квалитетот на дел од мрежата на регионални и локални патишта. Проектот се состои од следните делови: реконструкција и инвестиционо одржување на регионалните патишта - извршување на локализирани поправки, инвестиционо одржување и рехабилитација на околу 330 км избрани делници на регионалните патишта; реконструкција и инвестиционо одржување на локалните патишта - извршување на локализирани поправки, инвестиционо одржување разни видови рехабилитација и работи на надградба на околу 420 км избрани асфалтирани и неасфалтирани локални патишта, вклучувајќи и подготовка на тендерска документација и обезбедување на технички советодавни услуги; и институционална поддршка – зајакнување на капацитетот на заемопримачот за управување и одржување на локалната патна мрежа, како и спроведување на финансиските и техничките ревизии на проектот. Корисник на средствата на заемот е Агенцијата за магистрални и регионални патишта на Република Македонија.

Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 70.000.000 Евра
- каматна стапка: ЛИБОР за евро валута плус варијабилен распон
- рок на отплата: 20 години со вклучен грејс период
- грејс период: 5 години
- еднократна провизија од 0,25% од износот на заемот (на денот на повлекување на средствата).

● **Проект за Третиот програмски заем за развојни политики - ПДПЛ 3** – На 01.09.2008 година Министерството за финансии во име на Владата на Република Македонија и Меѓународната банка за обнова и развој – Светска банка потпишаа договор за заем за

Третиот програмски заем за развојни политики - ПДПЛ 3. Третиот програмски заем за развојни политики - ПДПЛ 3, вклучува финансирање на различни развојни политики во Република Македонија за промоција на растот и зголемување на бројот на нови вработувања преку подобрување на инвестициската клима и подобрување на ефикасноста на јавниот сектор. Реформските програма е насочена и кон аспирациите на Република Македонија за влез во Европската Унија. Имено, финансирањето се однесува на следниве проекти: реформа во платниот систем на јавната администрација, реформа во судството, реформа на пазарот на труд, зајакнување на банкарската регулатива и супервизија, подобрување на бизнис климата, реформа во здравството и децентрализацијата.

Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 16.700.000 Евра
- каматна стапка: ЛИБОР за евро валута намалена за 0,06%
- рок на отплата: 17 години со вклучен грејс период
- грејс период: 5 години.
- еднократна провизија од 0,25% од износот на заемот (на денот на повлекување на средствата).

● **Проект за изградба на фискултурни сали** - На 17.09.2008 година Министерството за финансии во име на Владата на Република Македонија и Банката за развој при Советот на Европа потпишаа договор за заем за делумно финансирање на проектот за изградба на фискултурни сали. Проектот е наменет за подобрување на физичкото образование во Република Македонија и истиот вклучува изградба на 30 објекти за физичко образование во средните училишта, набавка на опрема и реновирање на тие училишта, со цел да се задоволат основните стандарди за изведување на настава.

Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 12.500.000 Евра
- каматна стапка: ќе се одредува на секоја транша одделно, на денот на повлекување на средствата, во зависност од тоа која каматна стапка е поповолна (фиксна или варијабилна)
- рок на отплата: 15 години со вклучен грејс период
- грејс период: 5 години.

● **Проект за регулирање на долгот на Македонски Железници Транспорт АД Скопје** - Договорот за регулирање на долгот на Македонски Железници Транспорт АД Скопје како правен следбеник на ЈП Македонски Железници Скопје кон Унгарски Железници МАВ СА за период 1991-1995 склучен меѓу Македонски Железници Транспорт АД Скопје и Унгарски Железници МАВ СА е потпишан на 10.12.2008 година.

Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 2.408.707,96 евра
- каматна стапка: каматна стапка од 2,117% годишно на пристигнати а ненаплатени обврски во износ од 397.707,96 евра Македонски Железници Транспорт АД Скопје ќе ја плаќа тримесечно во рок од 5 години и за период од 01.04.2003 до 31.12.2007 година за пристигнати а ненаплатени обврски по каматна стапка од 3,567% годишно, Македонски Железници Транспорт АД Скопје треба да плати износ од 2.011.000 евра на три години со определена динамика и тоа во 2008, 2009 и 2010 година.

#### IV.10. Издадени гаранции во 2008 година

- Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за регулирање на долгот на Македонски Железници Транспорт АД Скопје како правен следбеник на ЈП Македонски Железници Скопје кон Унгарски Железници МАВ СА за период 1991-1995

Договорот за гаранција склучен меѓу Владата на Република Македонија, претставувана од Министерството за финансии и Унгарски Железници МАВ СА, е потпишан на 10.12.2008 година. Република Македонија го гарантира намиравањето на обврските во износ од 7.716.697 евра по Договорот за регулирање на долгот на Македонски Железници Транспорт АД Скопје како правен следбеник на ЈП Македонски Железници Скопје кон Унгарски Железници МАВ СА за период 1991-1995 склучен меѓу Македонски Железници Транспорт АД Скопје и Унгарски Железници МАВ СА, во рокови и услови предвидени во Договорот, само во случаи кога Македонски Железници Транспорт АД Скопје нема да ги отплаќа пристигнатите ануитети.

Условите под кои е потпишан овој проект се следните:

- износ: 7.716.697 евра
- каматна стапка: 3,567% годишно
- рок на отплата: 5 години

## V. Преглед на квантитативните таргети

Согласно измените и дополнувањата на Законот за јавен долг (Сл. весник бр. 88/08) долгот на Народната банка на Република Македонија се вклучува во опфатот на јавен долг, но истиот долг е исклучен од јавниот долг кој не е предмет на управување и таргетирање во Стратегијата за управување со јавен долг. Од овие причини, во презентираниите податоци во Табела број 1, категоријата јавен долг не го вклучува долгот на Народната банка на Република Македонија.

Од прикажаните остварувања на резултатите на различни параметри на портфолиото на јавниот долг може да се заклучи дека во текот на 2008 година **се остварени сите таргети** поставени во Стратегијата за управување со јавен долг за периодот 2008-2010 година односно Министерството за финансии работи согласно овластувањето од Собранието на Република Македонија за управување со јавниот долг.

Табела бр.1  
Споредба на портфолиото на јавниот долг и квантитативните таргети утврдени во Стратегијата

Цели	Параметри на портфолиото крај на 2007 година	Параметри на портфолиото крај на 2008 година	Цели утврдени во Стратегијата
Однос меѓу вкупниот јавен долг и БДП (графикон бр. 1)	27,64%	23,9%	да не надминува 40%
Однос меѓу државен долг и БДП (графикон бр. 1)	24,83%	20,9%	да не надминува-35%
Однос меѓу вкупно гарантираниот јавен долг и БДП (графикон бр. 2)	2,56%	2,59%	да не надминува 6%
Учество на евро долгот во надворешниот јавен долг	долг во евра- 64,4%	долг во евра- 65,8%	долгот во евра да изнесува од 67%-70% (отстапување од +/- 3 процентни поени)
Учество на долгот во домашна валута (графикон бр. 4)	во домашна валута-6,7%	во домашна валута-9%	во домашна валута-9%-18% (отстапување од +/- 2 процентни поени)
Нови задолжувања и новосклучени кредити (табела бр.2)	60,97 мил.ЕУР	183,2 мил.ЕУР	530 мил. ЕУР
Нови државни гаранции	7,67 мил.ЕУР	7,7 мил.ЕУР	150 мил. ЕУР

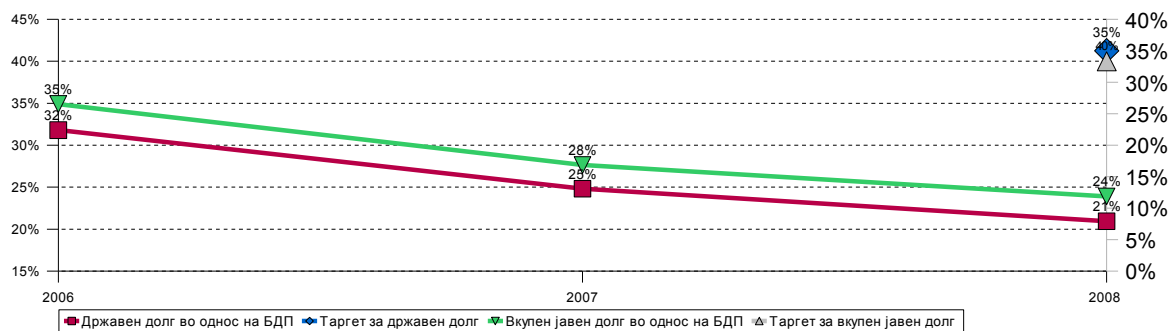
Извор:МФ

Во понатамошниот текст поединечно ќе се разгледаат целите и перформансите на јавниот долг на крај на 2008 година.

### V.1.1. Јавен долг во однос на БДП

Според целта утврдена во Стратегијата, „јавниот долг во однос на БДП во наредните три години да не надминува 40%“, додека во рамките на државниот долг „долгот не смее да го надминува нивото од 35% во однос на БДП“. На крајот на 2008 година долгот на општа влада во однос на БДП е значително под утврдениот таргет и изнесува 20,9%, додека вкупниот јавен долг е на ниво 23,9% од БДП. Ова намалување пред се е резултат на редовното сервисирање на постоечкиот јавен долг, но и на помалиот обем на нови задолжувања во изминатиот период.

Графикон бр.5  
Споредба на односот јавен долг/БДП, државен долг/БДП и таргетите

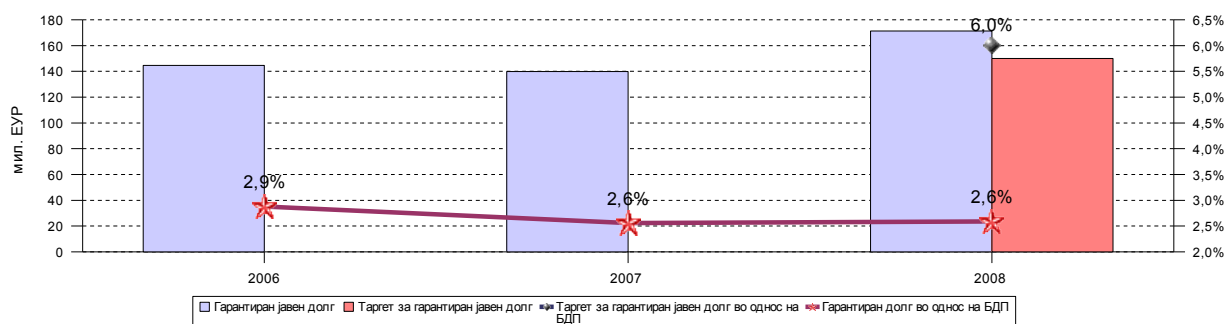


Извор: МФ

### V.1.2. Гарантиран јавен долг во однос на БДП

Согласно лимитите исказани во Стратегијата кои се однесуваат на издавањето на гаранции во период од 2008 до 2010 година „се очекува износот на гарантираниот јавен долг да не надмине ниво од 6% од бруто домашниот производ во 2008 година, 5,6% во 2009 година и 5% во 2010 година“. Според актуелните податоци за јавно гарантиран долг заклучно со декември 2008 година, реалната состојба на издадените гаранции е под нивото на утврдените цели и изнесува 2,59% во однос на БДП. Одржувањето на ниското ниво на гарантираниот јавен долг беше и една од целите на Стратегијата според која идната политика на државата треба да биде насочена кон применување на рестриктивен пристап за одобрување на гаранции особено на јавните претпријатија кои често пати се соочуваат со ликвидносни проблеми.

Графикон бр.6  
Споредба на односот гарантиран долг/БДП и таргетите

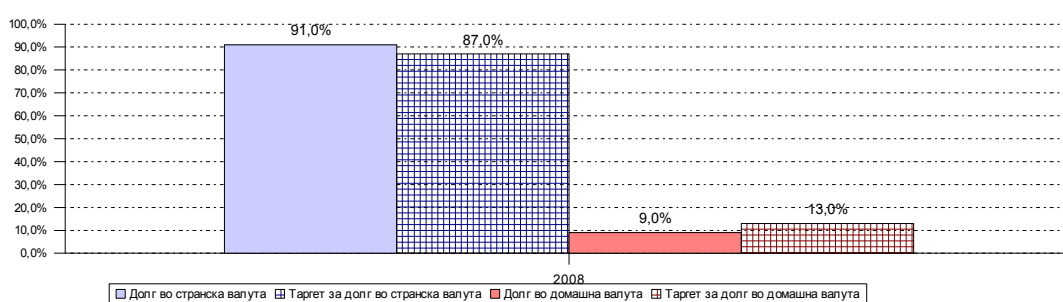


Извор: МФ

### V.1.3. Долг во странска и домашна валута

Учеството на долгот во денари во однос на вкупниот јавен долг на крајот на 2008 година изнесува 9%, што значи дека 91% од портфолиото на јавен долг е деноминиран во странска валута. Ова од друга страна имплицира поголема изложеност на портфолиото на јавниот долг на ризикот од промена на девизниот курс. Сепак, иако сеуште делот на денарскиот долг во вкупното портфолио е релативно скромно, постои значителен прогрес на денарското портфолио во споредба со денарскиот долг на крајот на 2007 година, кога истиот учествуваше со 6,7%. Со зголемувањето на учеството на долгот во домашна валута се успеа да се постигне среднорочната цел од Стратегијата каде е утврдено **“постепено зголемување на учеството на денарот во вкупниот јавен долг и негово движење во распон од 9%-18% (со максимално дозволено отстапување од +/- 2 процентни поени)“**.

Графикон бр. 7  
Споредба на односот вкупен јавен долг во домашна/странска валута и таргетот за 2008 год.



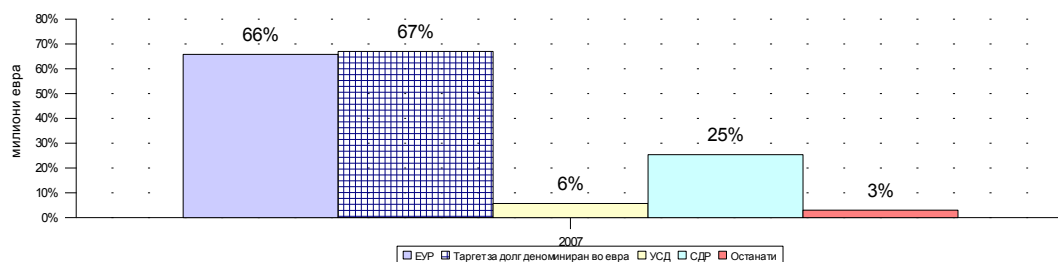
Извор: МФ

### V.1.4. Валутна структура на надворешен јавен долг

Во текот на 2008 година валутната структура на надворешниот јавен долг бележи подобрување што се должи првенствено на определбата на Министерството за финансии новите надворешни задолжувања да бидат во евро валута со цел избегнување на ризиците од промени на девизните курсеви на другите валути во однос на еврото. Ова произлегува од de facto фиксниот режим на девизниот курс на денарот во однос на еврото.

Согласно примарната цел искажана во Стратегијата за управување со јавен долг **“учество на евро долгот во вкупниот надворешен долг да се движи во распон од 67%-70% (со максимално дозволено отстапување од +/- 3 процентни поени)“**. На крајот на 2008 година учеството на евро долгот во надворешниот јавен долг изнесува 65,7% и во споредба со 2007 година се зголемува за 1,3 процентни поени. Преку ваквиот резултат се остварува целта која е пропишана во Стратегијата.

Графикон бр. 8  
Валутна структура на надворешниот јавен долг и таргетот за 2008 год.



Извор: МФ

### V.1.5. Нови задолжувања

Вкупниот износ на новите задолжувања во 2008 година согласно со Стратегијата “се очекува да изнесуваат **530 милиони евра**“. Во износот на нови задолжувања се вклучени новосклучените кредити во текот на годината и новите задолжувања по основ на издавање на државни хартии од вредност. Вкупните нови задолжувања во текот на 2008 година изнесуваат 183,2 милиони евра и се во рамките на таргетите односно не го надминуваат поставениот таргет.

Табела бр.2  
Ново склучени кредити и издадени државни хартии од вредност  
во мил.ЕУР

Ново склучени кредити	Нови задолжувања по основ на државни хартии од вредност	Вкупно 2008 година	Таргет за нови задолжувања во 2008 година
109,7	73,4	183,2	530

Извор: МФ

### V.1.6. Ново издадени гаранции

Со цел намалување на ризикот од потенцијалните обврски во портфолиото на јавниот долг, согласно Стратегијата се дефинира годишниот износ на новоиздадени гаранции од страна на Централната Власт при што е утврдено во текот на 2008 година Република Македонија може да издаде државни гаранции најмногу во вредност **од 150 милиони евра**. Во текот на 2008 година е издадена само една државна гаранција во вкупен износ од **7,7 милиони евра** што е во рамките утврдениот таргет.

\*\*\*\*\*

Од горенаведениот преглед за реализирањето на таргетите од Стратегијата можеме да заклучиме дека како **краткорочните таргети кои се дефинираат само за една година така и среднорочните таргети се успешно реализирани при што веќе се рефлектираат во подобрувањето на карактеристиките на портфолиото на јавниот долг.**

Исполнувањето на овие таргети во голема мерка влијаат врз намалувањето на изложувањето на портфолиото на јавниот долг на пазарните ризици. Поради тоа, од голема важност за успешно управување со јавниот долг на Република Македонија и намалување на ризиците на кои тој е изложен, е да се пренасочи идното задолжување од странски кредитори кон домашниот пазар на пари и капитал. Ова понатаму ќе придонесе во зголемување на учеството на пазарниот долг во вкупниот јавен долг, во проширување на инвеститорската база, како и во развојот на домашниот пазар на државни хартии од вредност кој има големо значање за успешно управување со портфолиото јавниот долг.

## VI. Активности во управувањето со јавниот долг

### VI.1. Повлечени средства по основ на надворешен јавен долг

Табела бр.3  
Повлекувања по основ на веќе склучени и новосклучени кредити по кредитори и нивоа на јавен долг

Во милиони евра	Q1-2008 реализација	Q2-2008 реализација	Q3-2008 реализација	Q4-2008 реализација	Вкупно 2008 Резализација	Планирано 2008	Процент на реализација
<b>Јавен сектор</b>	<b>14,3</b>	<b>26,5</b>	<b>9,9</b>	<b>64,9</b>	<b>115,52</b>	<b>130,4</b>	<b>88,6%</b>
<b>Општа Влада</b>	<b>7,1</b>	<b>17,6</b>	<b>4,2</b>	<b>36,1</b>	<b>65,1</b>	<b>83,9</b>	<b>77,6%</b>
<b>Централна Влада</b>	<b>5,0</b>	<b>16,8</b>	<b>4,2</b>	<b>34,6</b>	<b>60,6</b>	<b>47,8</b>	<b>126,8%</b>
<b>Официјални кредитори</b>	<b>5,0</b>	<b>16,8</b>	<b>4,2</b>	<b>34,6</b>	<b>60,6</b>	<b>47,8</b>	<b>126,8%</b>
<b>Мултилатерални кредитори</b>	<b>2,6</b>	<b>14,1</b>	<b>1,5</b>	<b>26,8</b>	<b>45,1</b>	<b>33,3</b>	<b>135,4%</b>
ИБРД	2,6	4,0	0,8	18,8	26,2	32,3	81,2%
ИФАД	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	37,7%
ЦЕДБ	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7	0,7	100,0%
ЕБРД	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЕИБ	0,0	10,0	0,0	8,0	18,0	0,0	-
<b>Билатерални кредитори</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>7,8</b>	<b>15,6</b>	<b>14,6</b>	<b>107,0%</b>
<b>Приватни кредитори</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>
<b>Јавни фондови</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>	<b>36,1</b>	<b>12,3%</b>
<b>Официјални кредитори</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>	<b>36,1</b>	<b>12,3%</b>
<b>Мултилатерални кредитори</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>	<b>36,1</b>	<b>12,3%</b>
ИБРД	0,2	0,0	0,0	1,5	1,7	9,4	18,1%
ЕБРД	1,9	0,9	0,0	0,0	2,7	1,7	163,8%
ЕИБ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,0	0,0%
<b>Јавни претпријатија</b>	<b>7,1</b>	<b>8,9</b>	<b>5,7</b>	<b>28,7</b>	<b>50,4</b>	<b>46,5</b>	<b>108,4%</b>
<b>Официјални кредитори</b>	<b>7,1</b>	<b>8,9</b>	<b>5,7</b>	<b>8,7</b>	<b>30,4</b>	<b>26,5</b>	<b>114,8%</b>
<b>Мултилатерални кредитори</b>	<b>2,1</b>	<b>7,9</b>	<b>5,7</b>	<b>4,7</b>	<b>20,3</b>	<b>24,8</b>	<b>81,8%</b>
ИБРД	1,7	2,7	3,5	1,9	9,8	12,6	77,5%
ЕБРД	0,4	5,2	2,2	2,8	10,5	12,2	86,2%
ЕИБ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
CEDB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
<b>Билатерални кредитори</b>	<b>5,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>4,0</b>	<b>10,1</b>	<b>1,7</b>	<b>596,8%</b>
<b>Приватни кредитори</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>20,0</b>	<b>20,0</b>	<b>20,0</b>	<b>100,0%</b>

Извор: МФ и НБРМ

### VI.2. Примарен пазар на ДХВ

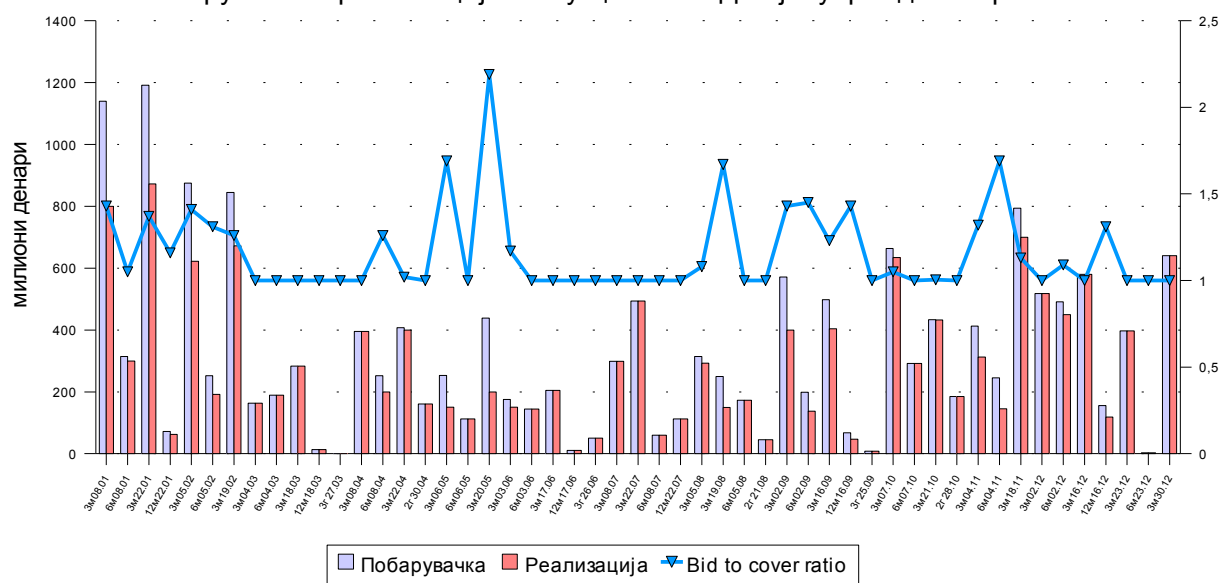
Табела бр. 4  
Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници во милиони евра

		Q1-2008	Q2-2008	Q3-2008	Q4-2008	Вкупно Q1-Q4-2008
<b>I</b>	<b>Нето издадени континуирани државни хартии од вредност</b>	<b>5,81</b>	<b>-12,08</b>	<b>5,25</b>	<b>49,29</b>	<b>48,26</b>
1	3-месечни ДЗ	8,45	-1,85	8,80	35,61	51,01
2	6-месечни ДЗ	4,58	-6,91	-5,08	7,09	-0,32
3	12-месечни ДЗ	-7,23	-2,67	0,65	1,68	-7,57
4	2-годишна ДО	0,00	-1,47	0,74	4,91	4,18
5	3-годишна ДО	0,005	0,82	0,14		0,97
<b>II</b>	<b>7-та емисија на обврзница за денационализација*</b>			25,18		25,18
<b>I+II</b>	<b>Вкупно</b>	<b>5,81</b>	<b>-12,08</b>	<b>30,43</b>	<b>49,29</b>	<b>73,44</b>

\*По основ на обврзниците за денационализација нема реален прилив на средства во Буџетот на Република Македонија туку тие се емитуваат за решавање на структурни проблеми. Отстапувањето во износ од 4,82 милиони евра во однос на вредноста во просpektот се должи на резервата наменета за евентуално ненамерно испуштениите правосилни решенија.

Извор: МФ

Графикон бр. 9  
Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ јануари -декември 2008



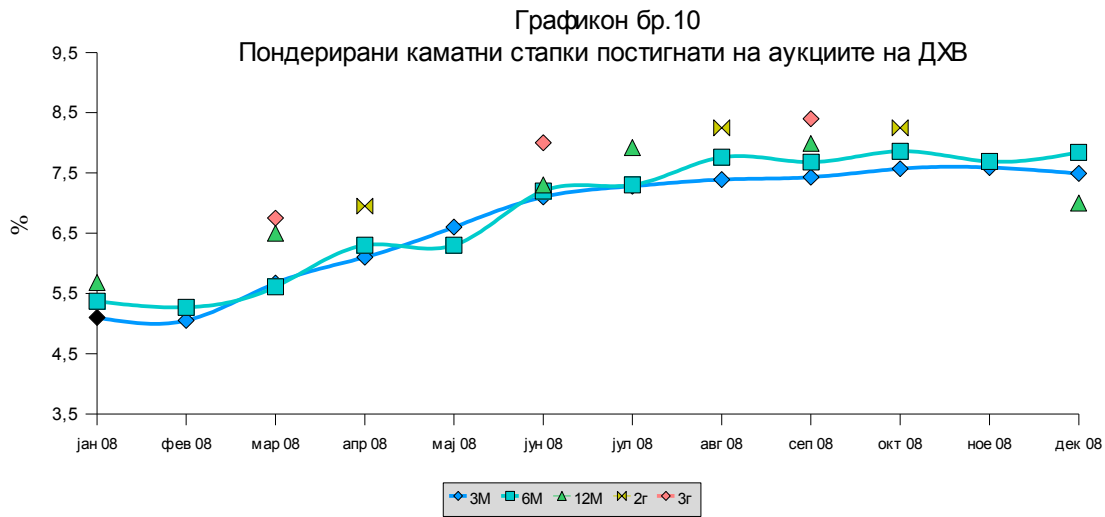
Извор: МФ

\*Bid to cover ratio- коефициент кој ја прикажува покриеноста на реализацијата со побарувачка

Табела бр.5  
Пондерираны каматни стапки на емитувани ДХВ

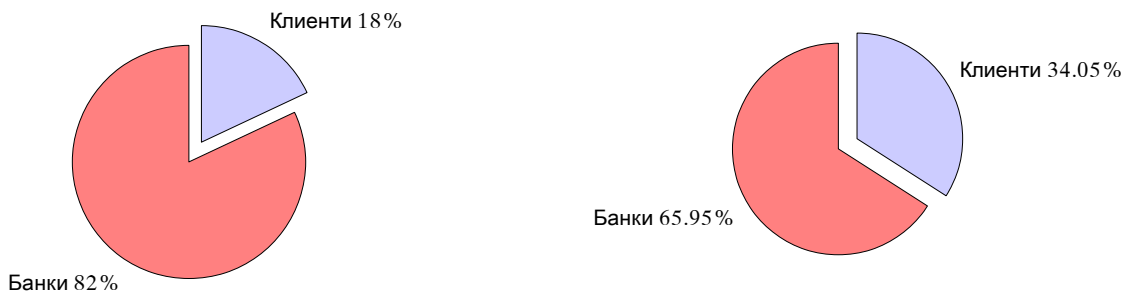
Датум на одржување на аукциите	Пондерирана каматна стапка на 3-месечни ДЗ	Пондерирана каматна стапка на 6-месечни ДЗ	Пондерирана каматна стапка на 12-месечни ДЗ	Пондериран принос на 2-годишна ДО	Пондериран принос на 3-годишна ДО
Јануари 08	5,10	5,37	5,68		
Февруари 08	5,05	5,27			
Март 08	5,67	5,61	6,50		6,75
Април 08	6,10	6,30		6,95	
Мај 08	6,60	6,30			
Јуни 08	7,10	7,20	7,30		8,00
Јули 08	7,28	7,30	7,92		
Август 08	7,39	7,76		8,25	
Септември 08	7,43	7,68	7,99		8,40
Октомври 08	7,57	7,86		8,25	
Ноември 08	7,59	7,69			
Декември 08	7,49	7,84	7,00		

Извор: МФ



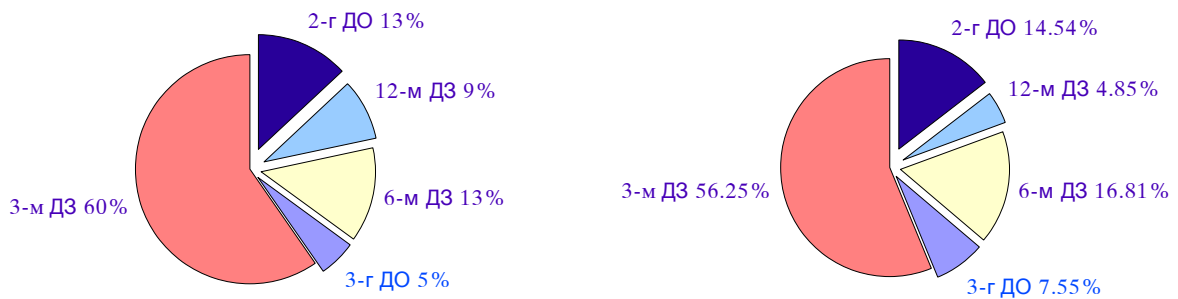
Извор: МФ

Графикон бр.11  
Сопственичка структура на континуирани ДХВ  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



Извор: МФ

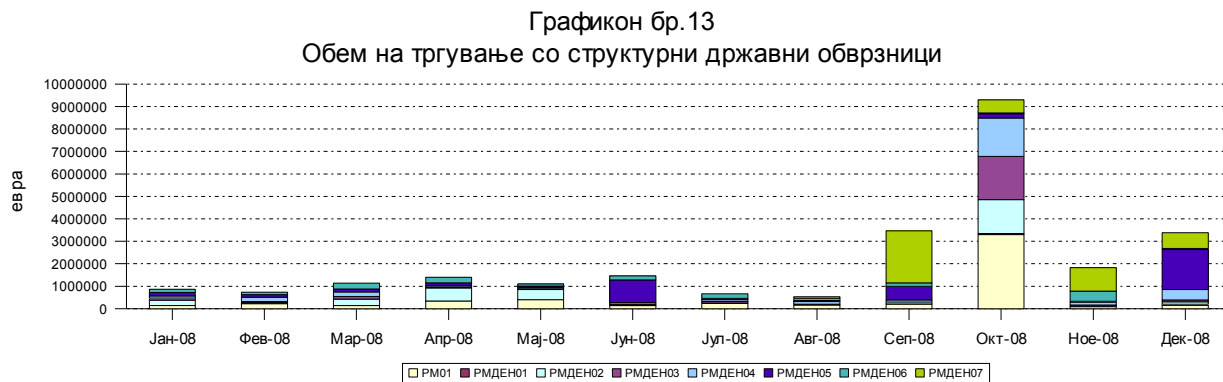
Графикон бр. 12  
Рочна структура на континуирани ДХВ  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



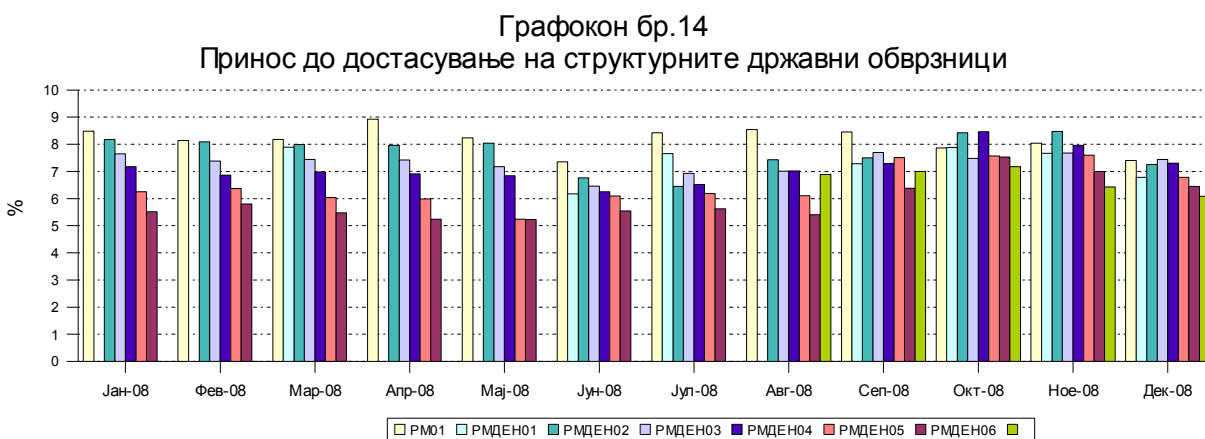
Извор: МФ

## VI.3. Секундарен пазар на ДХВ

### VI.3.1. Македонска берза АД Скопје

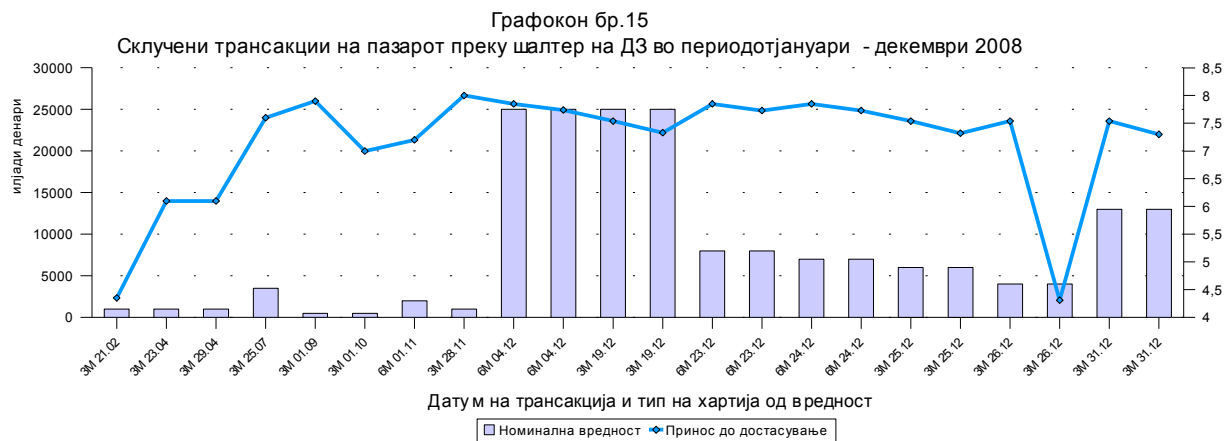


Извор: Македонска берза АД Скопје

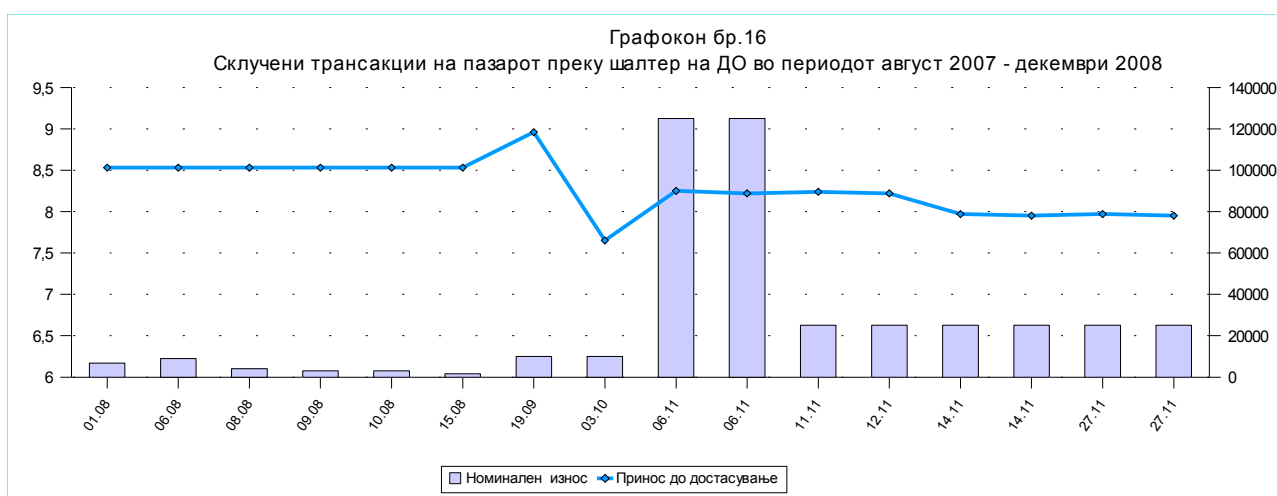


Извор: Македонска берза АД Скопје

### VI.3.2. Пазари преку шалтер



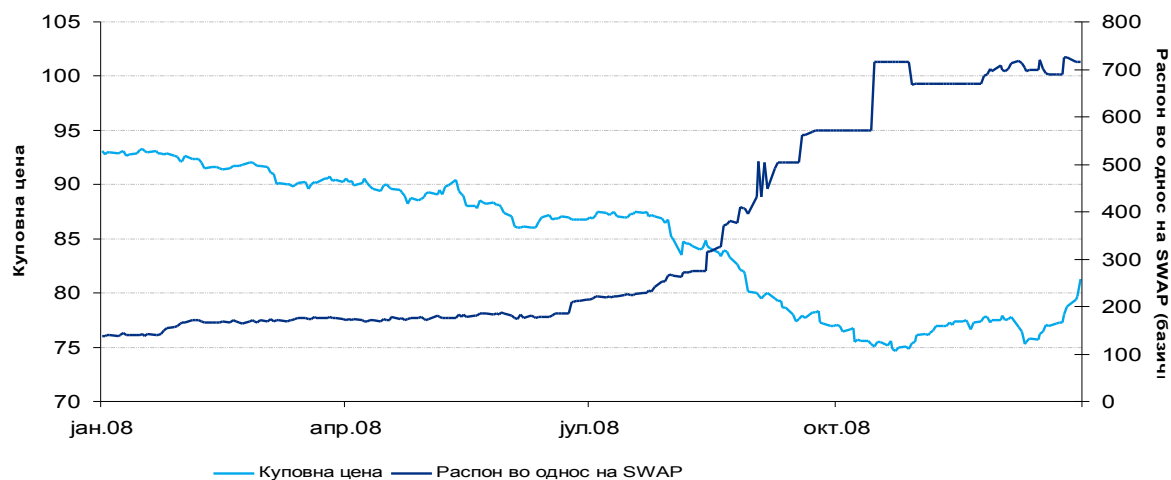
Извор:НБРМ



Извор:НБРМ

### VI.3.3. Меѓународен пазар на капитал

Графикон бр.17  
Цена на тргување на Еврообврзницата на Р.М



Извор: Citigroup-Bloomberg

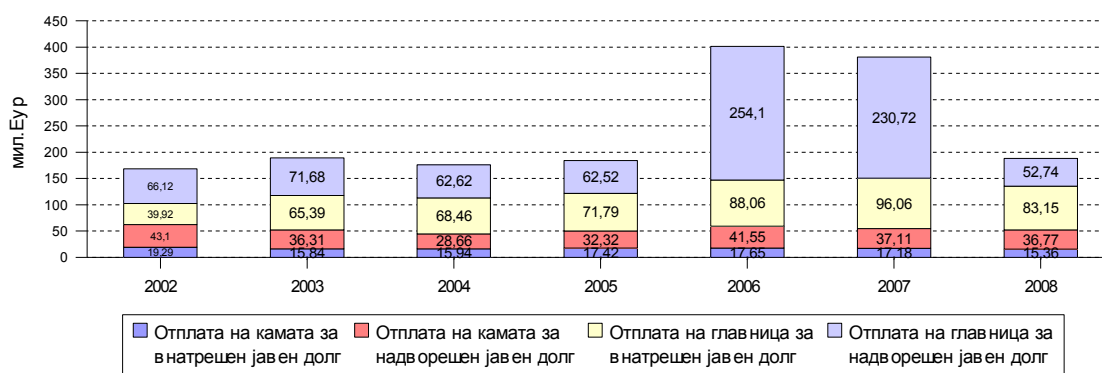
## VI.4. Сервисирање на вкупниот јавен долг

Табела бр.6  
Отплати по основ на вкупен јавен долг за 2008 година  
Во мил.ЕУР

Основ	Квартал 1 2008	Квартал 2 2008	Квартал 3 2008	Квартал 4 2008	Вкупно 2008	Планирани отплати во 2008 година
Камата по основа на надворешен јавен долг	8,37	5,68	8,23	14,49	36,77	37,18
Камата по основа на внатрешен јавен долг	2,28	6,65	0,78	5,64	15,36	15,63
<b>Вкупно камата по основа на вкупен јавен долг</b>	<b>10,66</b>	<b>12,33</b>	<b>9,01</b>	<b>20,14</b>	<b>52,14</b>	<b>52,81</b>
Главница по основа на надворешен јавен долг	16,27	8,39	17,70	10,38	52,74	51,43
Главница по основа на внатрешен јавен долг	2,14	46,40	0,00	34,61	83,15	83,30
<b>Вкупно главница по основа на вкупен јавен долг</b>	<b>18,41</b>	<b>54,79</b>	<b>17,7</b>	<b>44,99</b>	<b>135,89</b>	<b>134,73</b>

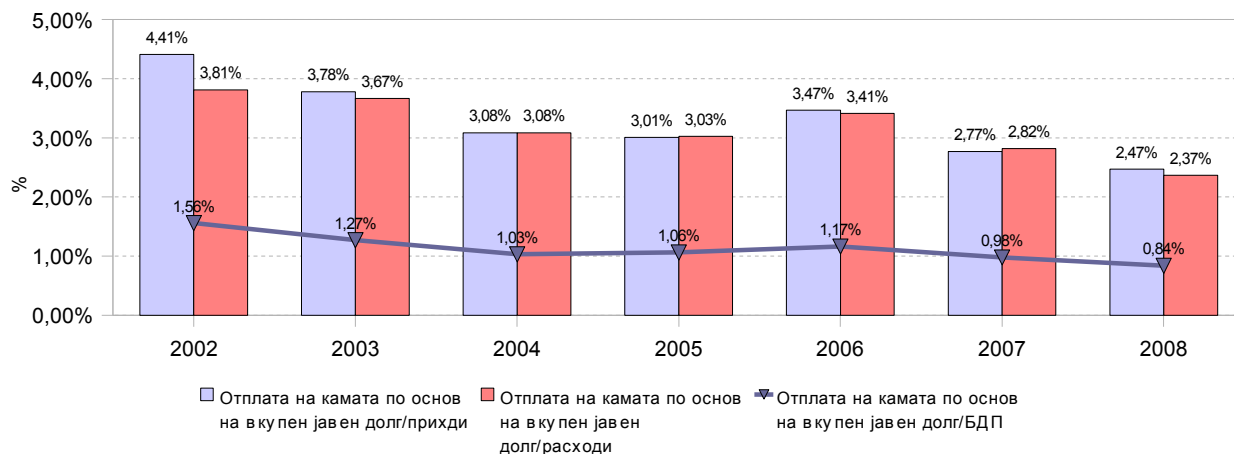
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 18  
Отплата на камата и главница по основ на вкупен јавен долг



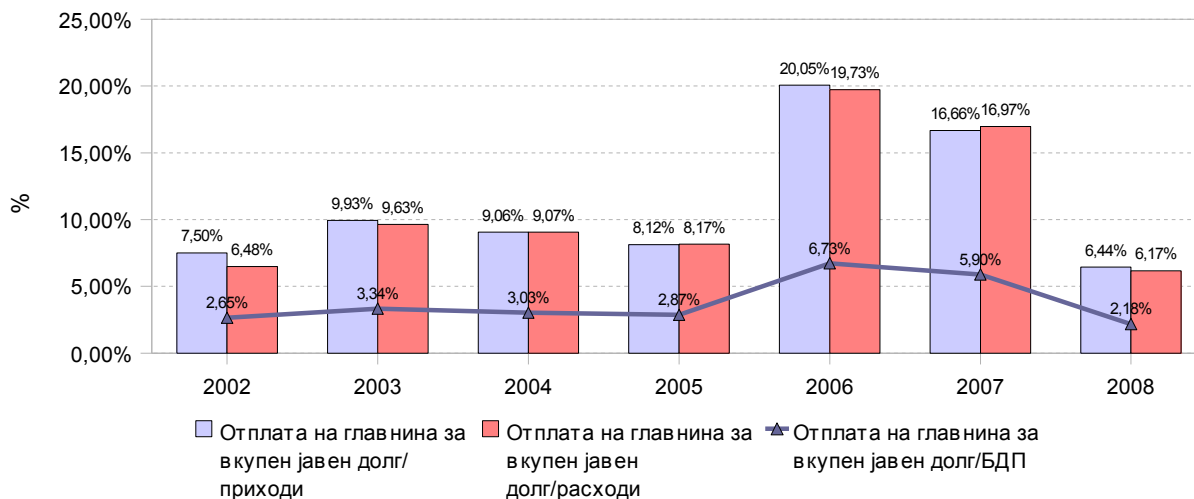
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.19  
Каматни трошоци за сервисирање на вкупниот јавен долг во однос на приходи, расходи и БДП



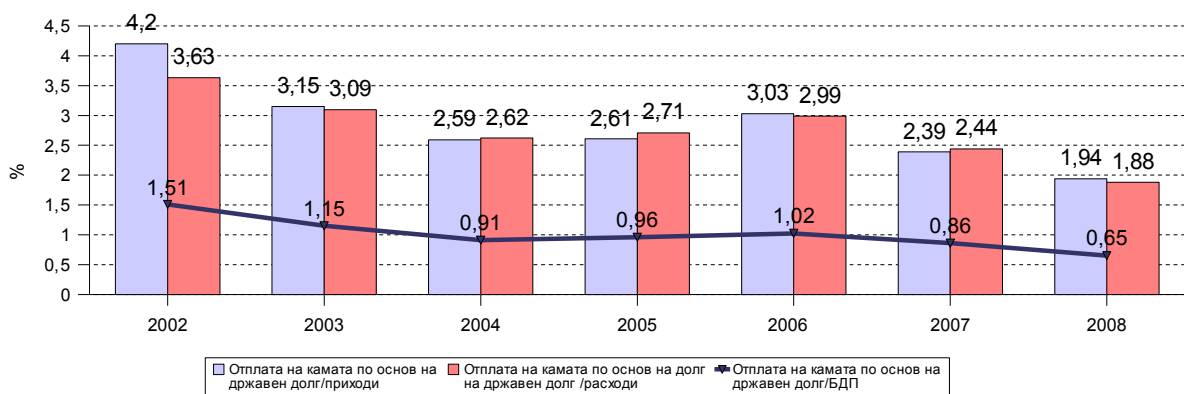
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.20  
Отплата на главнина за вкупен јавен долг во однос на приходи, расходи и БДП



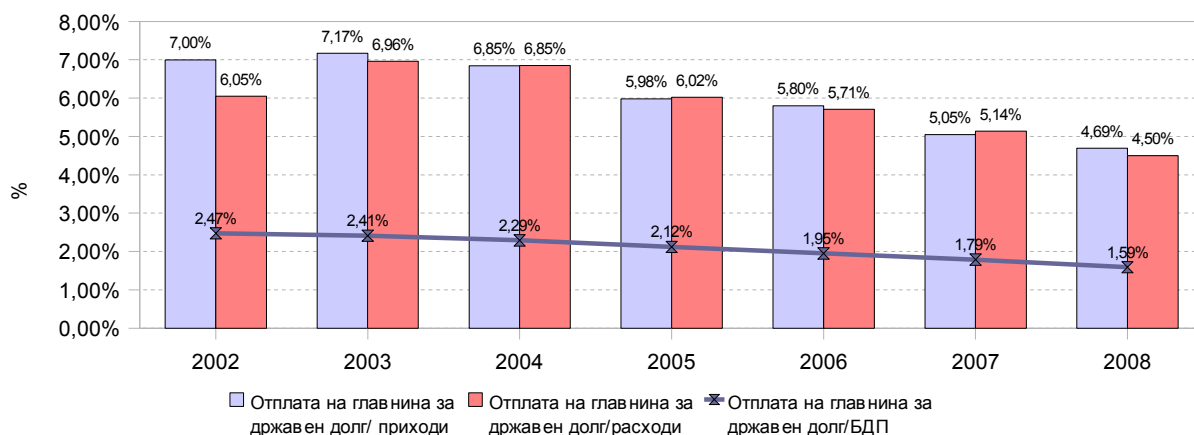
Извор:МФ и НБРМ

Графикон бр. 21  
Каматен трошок за државен долг во однос на приходи, расходи и БДП



Извор:МФ и НБРМ

Графикон бр. 22  
Отплата на главнина за државен долг во однос на приходи, расходи и БДП



Извор:МФ и НБРМ

## VII. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

### VII.1. Вкупен јавен долг

Табела бр. 7  
Вкупен јавен долг според GFS методологија и Законот за јавен долг

Во мил.ЕУР

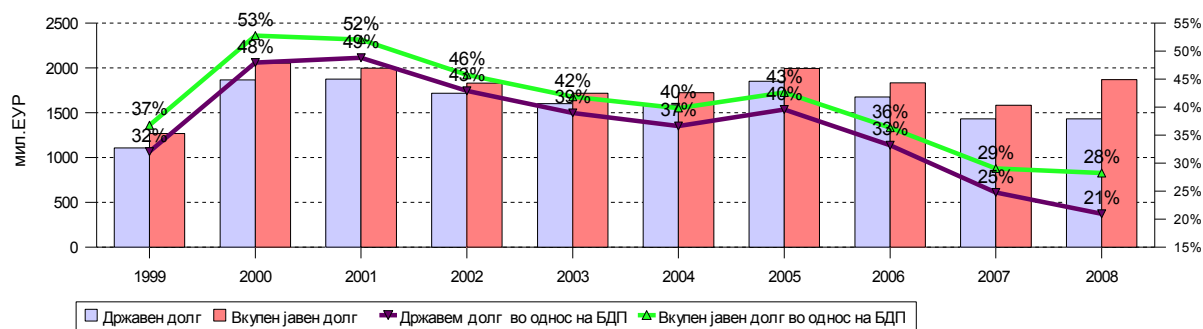
Основа	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
<b>Надворешен јавен долг*</b>	<b>1.441,16</b>	<b>1.223,01</b>	<b>1.027,86</b>	<b>1.115,67</b>
Државен долг	1.245,35	1.025,19	877,22	921,22
Централна банка	52,66	42,39	0,00	0,00
Јавни претпријатија	143,15	155,42	150,64	194,45
<b>Домашен јавен долг</b>	<b>750,39</b>	<b>806,48</b>	<b>899,95</b>	<b>754,10</b>
Државен долг	603,66	648,42	552,80	465,47
Државни записи за монетарни цели	0,00	75,93	75,47	0,00
Централна банка	146,74	155,26	344,32	285,19
Јавни претпријатија**	N/A	2,80	2,83	3,45
<b>Вкупен јавен долг според GFS методологија и законот за јавен долг</b>	<b>2.191,55</b>	<b>2.029,49</b>	<b>1.927,81</b>	<b>1.869,77</b>
Вкупен јавен долг како % од просечен БДП	46,87	39,93	33,34	28,24
<b>Државен долг</b>	<b>1.849,01</b>	<b>1.673,61</b>	<b>1.430,02</b>	<b>1.386,69</b>
Државен долг како % од БДП	39,54	32,93	24,73	20,95

Извор: МФ и НБРМ

\*Во декември 2005 година се емитуваше првата Евробврзница во износ од 150 мил.ЕУР, при што дојде до привремено зголемување на надворешниот јавен долг, бидејќи тие средства во јануари 2006 година беа искористени за целосен предвремен откуп на долгот кон Лондонскиот клуб на кредитори.

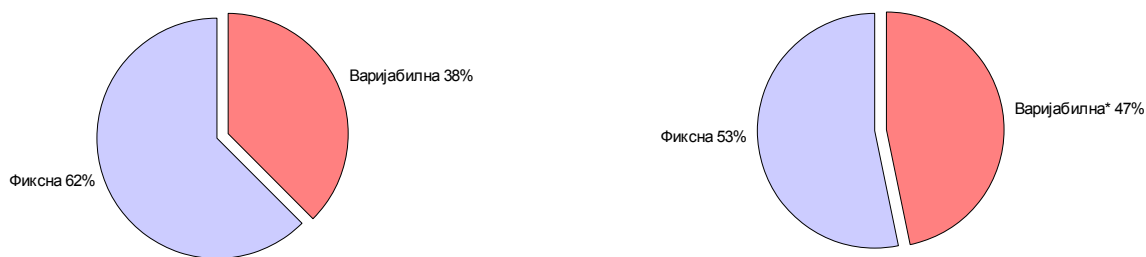
\*\*Од април 2006 година јавните претпријатија почнаа да ги доставуваат до Министерството за финансии првите извештаи за состојбата на долгот ( во согласност со Законот за јавен долг)

Графикон бр.23  
Движење на јавниот долг во однос на БДП



Извор: МФ и НБРМ

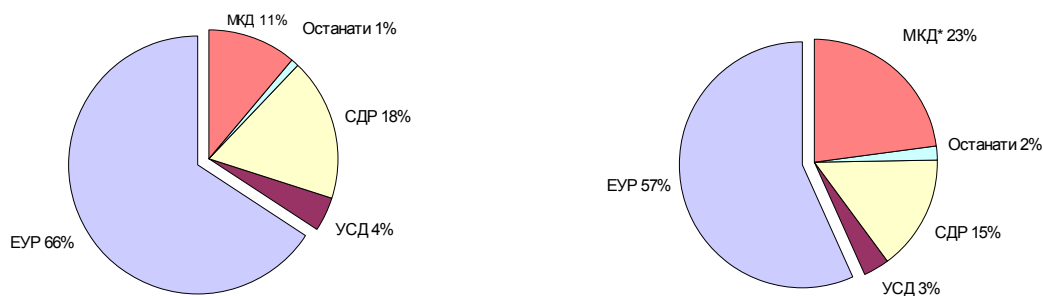
Графикон бр.24  
Каматна структура на вкупниот јавен долг  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



\*учеството на долгот на НБРМ е 15%

Извор: МФ и НБРМ

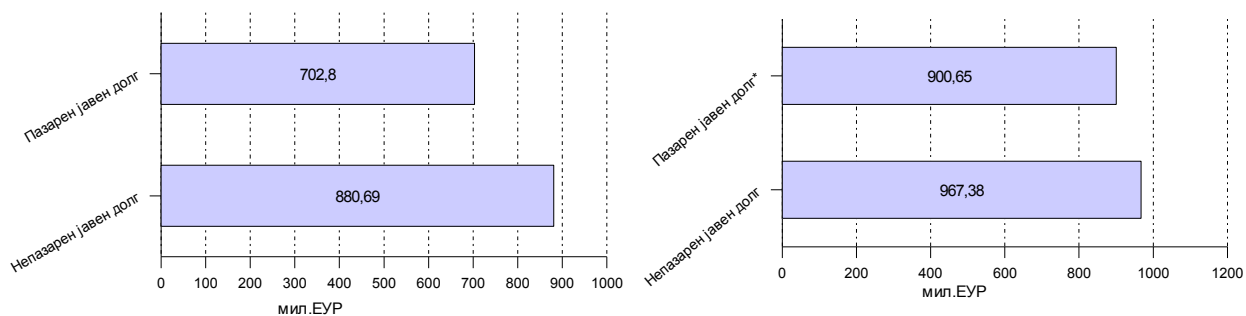
Графикон бр. 25  
Валутна структура на вкупниот јавен долг  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



\*од кои благајничките записи учествуваат со 15%

Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.26  
Пазарен/непазарен вкупен јавен долг  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



\*од кои благајничките записи изнесуваат 285,2 мил.ЕУР

Извор: МФ и НБРМ

## Индикатори за ризик на портфолиото на јавниот долг

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Внатрешен јавен долг	3,03	2,77	2,35
Надворешен јавен долг	8,98	9,11	8,54
<b>Вкупен јавен долг</b>	<b>6,85</b>	<b>6,87</b>	<b>6,43</b>

Извор: МФ

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Структурни обврзници	2,92	2,24	2,09
Континуирани ДХВ	0,55	0,64	0,52
Внатрешен јавен долг	2,52	1,95	1,68

Извор: МФ

	31.12.06	31.12.07	31.12.08
Внатрешен јавен долг	3,07	2,37	2,03
Надворешен јавен долг	7,18	7,35	7,03
<b>Вкупен јавен долг</b>	<b>5,67</b>	<b>5,59</b>	<b>5,33</b>

Извор: МФ

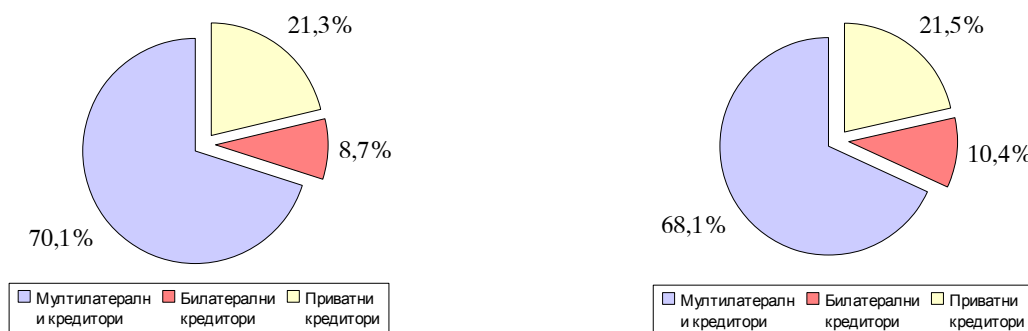
## VII.2. Надворешен јавен долг

Табела бр. 11  
Надворешен јавен долг по кредитори и должници *Мил.ЕУР*

Сектор/должник/кредитор	31.12.06	31.12.07	31.12.08
Надворешен јавен долг според GFS методологија	1.223,01	1.027,86	1.115,65
Надворешен јавен долг според Законот за јавен долг	1.180,62	1.027,86	1.115,65
<b>Влада на Република Македонија</b>	<b>1.025,19</b>	<b>877,22</b>	<b>921,22</b>
Официјални кредитори	874,62	726,84	769,44
Мултилатерални кредитори	739,15	658,38	683,03
ИБРД	174,56	103,16	127,82
ИДА	291,86	270,67	270,90
ИФАД	12,50	12,22	12,30
ЦЕДБ	17,95	17,41	16,75
ЕБРД	43,12	56,86	53,15
ЕИБ	109,16	108,06	117,11
ЕУ	90,00	90,00	85,00
Билатерални кредитори	135,47	68,46	86,41
Репрограмиран долг 1995	78,55	0,00	0,00
Непрограмиран долг	6,63	6,63	6,63
Новосклучени кредити	50,29	61,83	79,78
Приватни кредитори	150,57	150,38	151,77
Еврообврзница	150,00	150,00	150,00
Останати приватни кредитори	0,57	0,38	1,77
<b>Народна банка на Република Македонија</b>	<b>42,39</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ММФ	42,39	0,00	0,00
<b>Јавни претпријатија</b>	<b>155,43</b>	<b>150,64</b>	<b>194,43</b>
Официјални кредитори	70,80	82,26	112,75
Мултилатерални кредитори	56,20	61,64	75,99
ИБРД	25,71	29,50	37,34
ЕБРД	7,33	10,69	18,57
ЕИБ	13,15	12,98	12,83
ЕУРОФИМА	5,00	4,96	3,76
СЕДВ	5,00	3,50	3,50
Билатерални кредитори	14,60	20,62	36,76
Новосклучени кредити	14,60	20,62	36,76
Приватни кредитори	84,63	68,38	81,68
Останати приватни кредитори	84,63	68,38	81,68

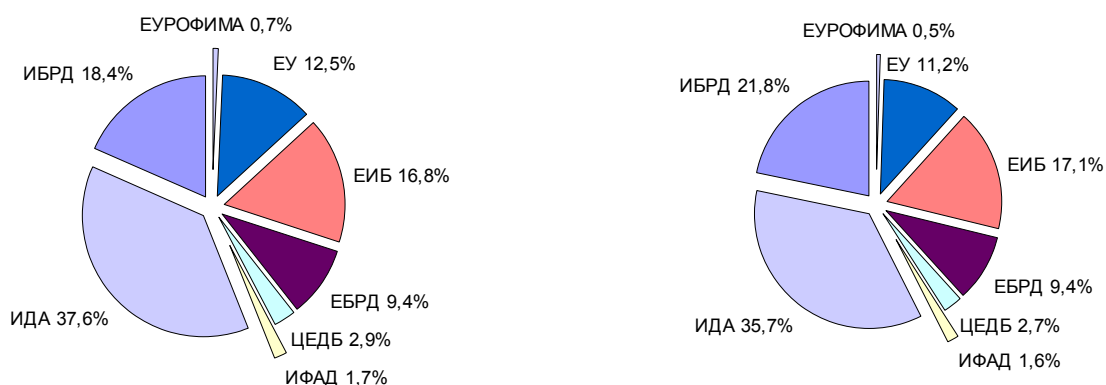
Извор:НБРМ

Графикон бр.27  
Структура на надворешниот јавен долг по кредитори  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



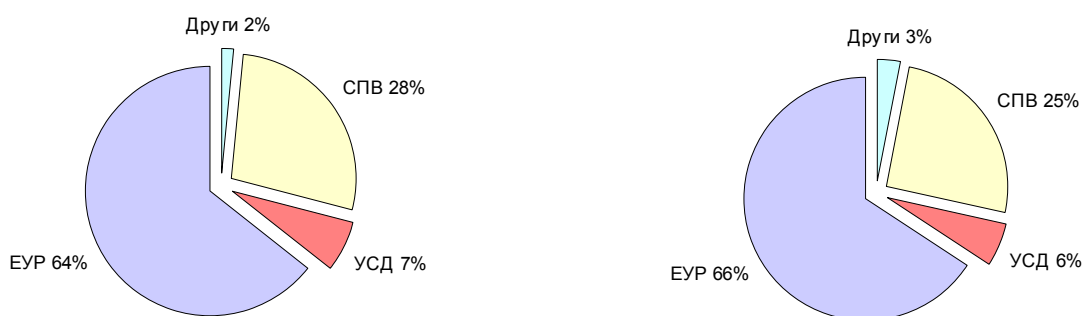
Извор:МФ и НБРМ

Графикон бр. 28  
Структура на надворешниот јавен долг по мултилатерални кредитори  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



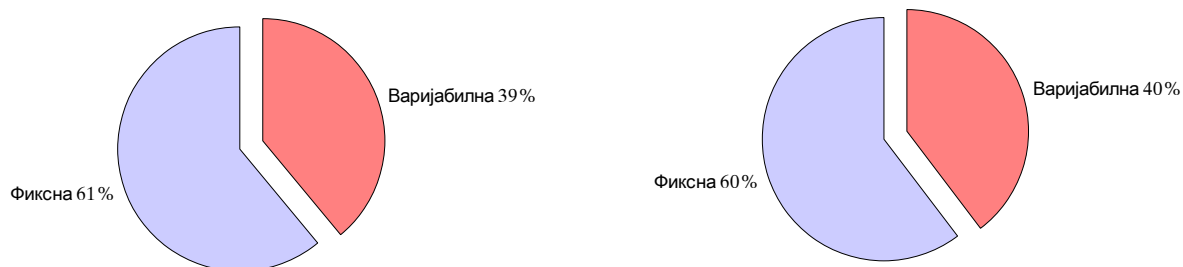
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 29  
Валутна структура на надворешниот јавен долг  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



Извор: МФ и НБРМ

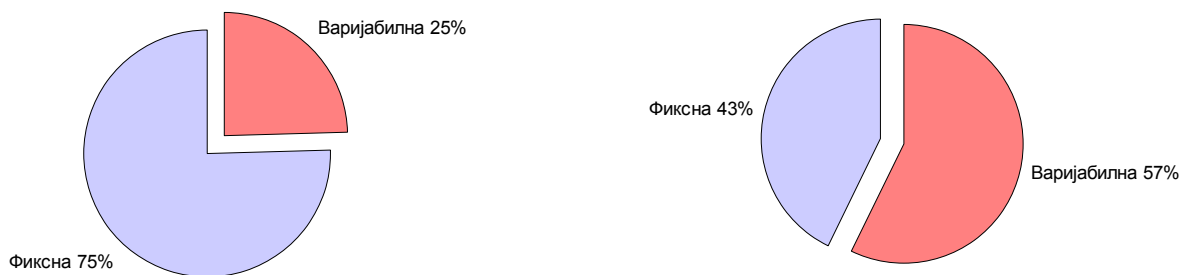
Графикон бр. 30  
Каматна структура на надворешниот јавен долг  
31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



Извор: МФ и НБРМ



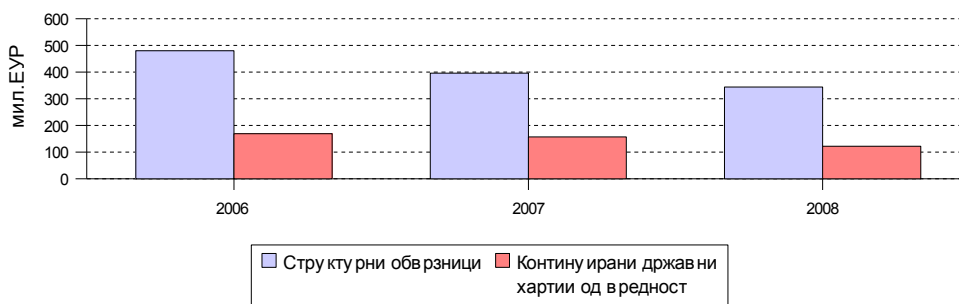
Графикон бр. 32  
 Каматна структура на внатрешниот јавен долг  
 31.12.2007 год. 31.12.2008 год.



Извор: МФ

\*од кои благајничките записи учествуваат со 38%

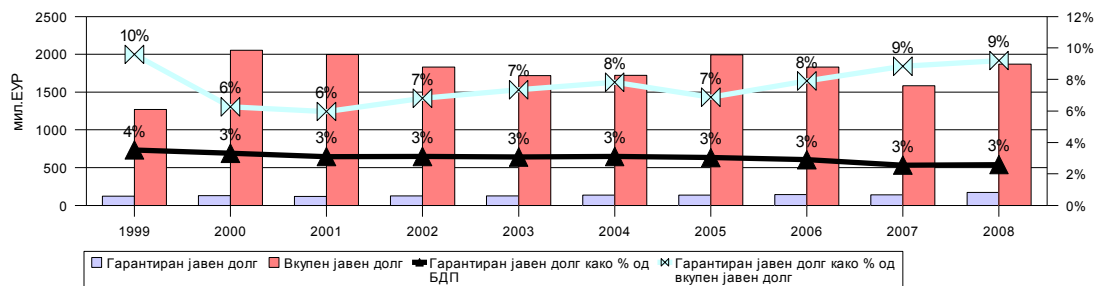
Графикон бр.33  
 Однос меѓу состојбата на структурните обврзници и континуираните ДХВ



Извор: МФ

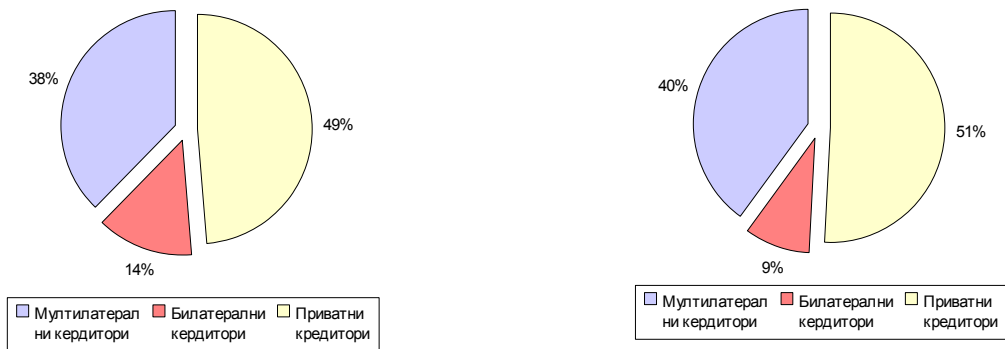
## VII.4. Гарантиран јавен долг

Графикон бр.34  
Состојба на гарантиран јавен долг



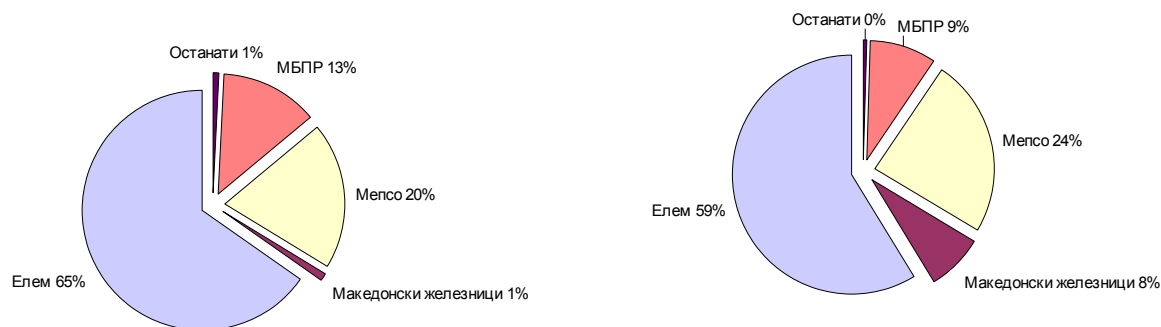
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.35  
Гарантиран јавен долг по кредитори  
31.12.2007 година 31.12.2008 година



Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.36  
Гарантиран јавен долг по јавни претпријатија  
31.12.2007 година 31.12.2008 година



Извор: МФ и НБРМ

## VIII. Анекс I Реализација на повлекувањата по проекти за 2008 година

	во евра	Планирани повлекувања во 2008 година	Реализирани повлекувања во 2008 година	Процент на реализација
	<b>ВКУПНО</b>	<b>130.429.959</b>	<b>115.522.395</b>	<b>88,6%</b>
	<b>ИБРД</b>	<b>54.319.670</b>	<b>37.711.741</b>	<b>69,4%</b>
С	Проект за имплементација на социјална заштита	2.240.213	710.053	31,7%
С	Проект за управување со здравствениот сектор	1.632.931	1.541.332	94,4%
С	Проект за реформи на судството	1.759.117	952.396	54,1%
С	Проект за реконструкција на македонски железници	5.779.941	6.634.931	114,8%
С	Проект за катастар и недвижности	3.379.678	2.799.581	82,8%
С	Проект за реформа на деловното окружување и институционално зајакнување	1.550.000	250.000	16,1%
С	Проект за изградба на далноводи А.Д Мепсо	6.817.782	3.135.205	46,0%
С	Трет програмски заем за развојни политики	16.700.000	16.700.000	100,0%
С	Проект за модернизација на образованието	940.454	546.129	58,1%
С	Проект за олеснување на транспортот и трговијата во Југоисточна Европа II – Царина	525.000	0	0,0%
С	Проект за олеснување на транспортот и трговијата во Југоисточна Европа II – Фонд за патишта	3.025.000	1.700.000	56,2%
С	Проект за олеснување на транспортот и трговијата во Југоисточна Европа II – македонски железници	850.000	0	0,0%
С	Проект за зајакнување на земјоделството	3.752.015	2.567.115	68,4%
С	Проект за локални и регионални патишта	5.000.000	175.000	3,5%
П	Проект за унапредување на општинските услуги	367.539	0	0,0%
	<b>ЕБРД</b>	<b>13.897.025</b>	<b>13.277.976</b>	<b>95,5%</b>
С	Проект за патишта II	1.678.830	2.749.177	163,8%
С	Пренос на електрична енергија (400 кв интерконекција Македонија-Бугарија)	12.218.195	10.528.798	86,2%
	<b>ЕИБ</b>	<b>25.000.000</b>	<b>18.000.000</b>	<b>72,0%</b>
С	Проект за патишта II обиколница околу Скопје (60 мил. Еур)	25.000.000	18.000.000	72,0%
	ИФАД	210.927	79.495	37,7%
С	Проект за финансиски услуги во земјоделството	210.927	79.495	37,7%
	<b>ЦЕБ</b>	<b>729.826</b>	<b>729.826</b>	<b>100,0%</b>
С	Проект за изградба на социјални станови	729.826	729.826	100,0%
	<b>Билатерални кредитори</b>	<b>16.266.670</b>	<b>25.717.518</b>	<b>158,1%</b>
С	Наводнување на јужната долина на Вардар-КФВ	1.992.719	854.617	42,9%
П	Наводнување на јужната долина на Вардар-КФВ II	821.140	0	0,0%
П	Проект за водоснабдување	900.000	0	0,0%
С	Проект за мали и средни претпријатија	0	1.018.962	-
С	Проект ХС Лисиче	1.045.598	1.079.392	103,2%
С	Јапонија -JBIC – Подобрување на искористувањето на водата од сливот на Злетовица	7.808.594	13.649.791	174,8%
С	Италија – Artigiancassa - Модернизација на биомедицинската опрема во здравствениот сектор	2.000.000	0	0,0%
С	Проект за ЕЛЕМ-Брод Гнеотино-КФВ	1.698.620	9.114.757	536,6%
	<b>Приватни кредитори</b>	<b>20.005.840</b>	<b>20.005.840</b>	<b>100,0%</b>
С	Проект Св. Петка	20.005.840	20.005.840	100,0%

С-Склучени кредити

П-Проектирани кредити

## IX. Анекс II Состојба на јавен долг на Република Македонија (1999 - 2008)

во милиони евра	година									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>НАДВОРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ*</b>	<b>1.289,6</b>	<b>1.427,7</b>	<b>1.397,6</b>	<b>1.267,6</b>	<b>1.178,9</b>	<b>1.178,6</b>	<b>1.441,2</b>	<b>1.223,0</b>	<b>1.027,9</b>	<b>1.115,7</b>
Државен долг	1.024,7	1.153,9	1.191,9	1.089,0	1.005,5	993,2	1.245,4	1.025,2	877,2	921,2
Долг на централна влада (консолидиран)	1.024,7	1.153,9	1.191,9	1.089,0	1.005,5	993,2	1.245,4	1.025,2	877,2	921,2
Централна влада	971,5	1.101,0	1.144,1	1.050,4	972,6	962,3	1.208,0	981,9	841,8	886,7
Јавни фондови	53,2	52,9	47,8	38,6	33,0	30,9	37,4	43,3	35,4	34,6
Општини	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Централна банка	101,2	87,7	80,3	64,7	54,7	46,0	52,7	42,4	0,0	0,0
Јавни претпријатија	163,6	186,2	125,4	114,0	118,7	139,4	143,2	155,4	150,6	194,5
<b>ДОМАШЕН ЈАВЕН ДОЛГ</b>	<b>113,6</b>	<b>791,0</b>	<b>733,3</b>	<b>676,0</b>	<b>665,0</b>	<b>663,9</b>	<b>750,4</b>	<b>806,5</b>	<b>899,9</b>	<b>754,5</b>
Државен долг	79,9	711,7	681,5	626,9	593,6	589,8	603,7	648,4	552,8	465,9
Долг на централна влада	79,9	711,7	681,5	626,9	593,6	589,8	603,5	648,2	552,8	465,5
Структурни обврзници	79,9	711,7	681,5	626,9	593,6	557,9	533,5	479,7	396,3	343,5
Обврзница за санација на Стопанска банка	58,7	53,6	48,1	42,7	37,2	31,9	26,6	21,3	0,0	0,0
Мала обврзница	4,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Обврзница за селективни кредити	17,1	17,1	17,0	17,0	17,0	16,9	17,0	17,0	17,0	16,9
Обврзница за приватизација на Стопанска банка	0,0	120,2	111,6	103,0	94,4	85,8	77,2	68,7	60,1	51,5
Обврзница за старо девизно штедење	0,0	518,9	504,9	462,4	408,9	357,7	306,5	254,9	203,9	152,9
Обврзница за денационализација (I, II, III, IV, V и VI емисија)	0,0	0,0	0,0	1,9	36,2	65,6	106,2	117,8	115,4	122,2
Континуирани државни хартии од вредност	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	31,9	70,0	168,6	156,5	122,0
од кои Државни записи за монетарни цели	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	75,9	75,5	0,0
Општини	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,4
Централна банка	33,8	79,3	51,8	49,1	71,4	74,1	146,7	155,3	344,3	285,2
Јавни претпријатија**	Н/А	Н/А	Н/А	Н/А	Н/А	Н/А	Н/А	2,8	2,8	3,5
<b>ВКУПЕН ЈАВЕН ДОЛГ-GFS и Законот за јавен долг</b>	<b>1.403,2</b>	<b>2.218,7</b>	<b>2.130,9</b>	<b>1.943,7</b>	<b>1.843,9</b>	<b>1.842,5</b>	<b>2.191,6</b>	<b>2.029,5</b>	<b>1.927,8</b>	<b>1.870,2</b>
<b>Бруто домашен производ***</b>	<b>3.448,1</b>	<b>3.893,0</b>	<b>3.839,0</b>	<b>4.001,0</b>	<b>4.105,0</b>	<b>4.325,0</b>	<b>4.676,0</b>	<b>5.082,0</b>	<b>5.782,0</b>	<b>6.507,0</b>
<b>Просечен извоз***</b>	<b>1.117,0</b>	<b>1.433,0</b>	<b>1.290,0</b>	<b>1.180,0</b>	<b>1.204,0</b>	<b>1.348,0</b>	<b>1.640,4</b>	<b>1.902,6</b>	<b>2.441,0</b>	<b>2.684,0</b>
Надворешен јавен долг како % од вкупен јавен долг	91,9	64,3	65,6	65,2	63,9	64,0	65,8	60,3	53,3	59,7
Домашен јавен долг како % од вкупен јавен долг	8,1	35,7	34,4	34,8	36,1	36,0	34,2	39,7	46,7	40,3
Вкупен јавен долг како % од бруто домашен производ	40,7	57,0	55,5	48,6	44,9	42,6	46,9	39,9	33,3	28,7
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	125,6	154,8	165,2	164,7	153,1	136,7	133,6	106,7	79,0	69,7
<b>Државен долг-GFS и Законот за јавен долг</b>	<b>1.104,6</b>	<b>1.865,5</b>	<b>1.873,4</b>	<b>1.715,9</b>	<b>1.599,1</b>	<b>1.583,0</b>	<b>1.849,0</b>	<b>1.673,6</b>	<b>1.430,0</b>	<b>1.387,1</b>
Надворешен долг на општа влада како % од државен долг	92,8	61,9	63,6	63,5	62,9	62,7	67,4	61,3	61,3	66,4
Домашен долг на општа влада како % од државен долг	7,2	38,1	36,4	36,5	37,1	37,3	32,6	38,7	38,7	33,6
Државен долг како % од бруто домашен производ	32,0	47,9	48,8	42,9	39,0	36,6	39,5	32,9	24,7	21,3
Државен долг како % од просечен извоз	98,9	130,2	145,2	145,4	132,8	117,4	112,7	88,0	58,6	51,7

\* Извор: Централна банка на Република Македонија и Министерство за финансии

\*\* Почнувајќи од Април 2006 јавните претпријатија започнаа да доставуваат до Министерството за финансии извештаи за состојбата на долгот ( согласно Законот за јавен долг);

\*\*\* Извор: Министерство за финансии- Сектор за макроекономија (податоци за 2005, 2006 и 2007 се ревидирани)

\*\*\*\* Вкупен јавен долг исклучувајќи го долгот на монетарни авторитети (ИМФ кредити; благајнички записи емитувани од Централна банка и Трезорски записи за монетарни цели)

\*\*\*\*\* До јули 2008 година состојбата на јавниот долг се пресметуваше посебно спрема ГФС методологија а посебно според Законот за јавен долг а со измените во Законот за јавен долг од јули 2008 година дојде до изедначување на пресметките за опфатот на јавниот долг