



## Извештај за јавниот долг на Република Македонија за првото полугодие од 2007 година

### Содржина

1. Позначајни активности во првото полугодие на 2007 година.....	2
2. Состојба на јавен долг .....	8
2.1. Структура на јавниот долг.....	9
2.2 Индикатори за ризик на портфолиото на јавниот долг.....	10
3. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување.....	11
4. Сервисирање на вкупниот јавен долг.....	12
5. Гарантиран јавен долг.....	13
6. Примарен пазар на државни хартии од вредност.....	14
7. Секундарен пазар на државни хартии од вредност.....	15
7.1 Македонска Берза.....	15
7.2 Пазар преку шалтер.....	16
7.3 Меѓународен пазар на капитал.....	17
8. Заклучок.....	18

Скопје, август 2007 година

## 1. Позначајни активности во првото полугодие на 2007 година

- **Намалување на вкупниот јавен долг** – Вкупниот јавен долг на Република Македонија во првото полугодие на 2007 година се намали за 156,2 милиони евра, односно за 8,5% и изнесува 30,7% во однос на БДП. Надворешниот јавен долг во декември 2006 година изнесуваше 1.180,6 милиони евра и бележи константно опаѓање, така што на крајот на месец јуни 2007 година изнесуваше 1.012,8 милиони евра, односно бележи пад за 14,2%. Внатрешниот јавен долг во декември 2006 година изнесуваше 651,2 милиони евра и до крајот на јуни 2007 година, истиот порасна за 11,6 милиони евра, односно за 1,8%, кое зголемување се должи на емисија на шестата обврзница за денационализација како и порастот на нето емисиите на државните записи за монетарни цели. Кај долгот на општа влада, исто така, се евидентира значително намалување од 156,1 милиони евра и истиот заклучно јуни 2007 година изнесува 1.517,5 милиони евра, за разлика од декември 2006 година кога изнесуваше 1.673,6 милиони евра. Во однос на БДП долгот на општа влада опаѓа за 5,6 процентни поени и истиот заклучно јуни изнесува само 27,8% што е значително пониско од Мастришкиот критериум според кој долгот на општа влада не смее да надминува 60% од БДП. Односот внатрешен-надворешен јавен долг бележи подобрување и со состојба јуни 2007 година, внатрешниот јавен долг учествуваше со 39,6 % во вкупниот јавен долг, додека надворешниот јавен долг со 60,4%. Во декември 2006 година овој однос беше 35,6% наспроти 61,3% во вкупниот јавен долг, респективно. Ова подобрување на односот внатрешен-надворешен јавен долг се должи пред сè на зголемување на учеството за државните записи за монетарни цели како и постојаното зголемување на нето емисиите на континуираните државни хартии од вредност за сметка на предвремената отплата на надворешниот јавен долг. Од аспект на **каматната структура** постојат поволни промени кај вкупниот јавен долг. Имено, следејќи ја целта на стратегијата за зголемување на делот на долгот со фиксна каматна стапка, во периодот јануари-јуни 2007 година расте надворешниот јавен долг со фиксна каматна стапка за околу 6 процентни поени, што се должи на откупот на долгот кон Париски клуб на кредитори, Светска банка и ММФ, каде што доминираа кредитите со варијабилна каматна стапка. Истовремено, кај внатрешниот јавен долг дојде до намалување на долгот со фиксна каматна стапка што е резултат на издавањето на државните записи за монетарни цели кои се третираат како долг со варијабилна каматна стапка (поради нивната рочност од три месеци). Позитивни промени имаше и во **валутната структура** на јавниот долг, што е во функција на исполнување на целите на Стратегијата за управување со јавен долг, а во насока на зголемување на делот на јавниот долг во домашна валута и долгот изразен во ЕУР. Така, како резултат на извршените предвремени откупи и зголемените емисии на државни хартии од вредност и државни записи за монетарни цели, долгот изразен во ЕУР и во денари во јуни 2007 година споредено со декември 2006 година се зголеми за 1,9 процентни поени, односно 3,4 процентни поени респективно, а истовремено за сметка на тоа дојде до намалување на јавниот долг во УСД за 6,4 процентни поени. И покрај постепеното намалување на **рочната структура** на долгот на општа влада во минатите години, во првото полугодие на 2007 година се зголемува просечното време на достасување на долгот на општа влада од 6,85 години во декември 2006 на 7,11 години во јуни 2007. Ова пред сè се должи на предвремениот откуп на кредити со пократки рокови во овој период. Кај внатрешниот долг, пак, се забележува благ пад на рочноста, кој е резултат на постепеното амортизирање на структурните обврзници, откупот на континуираната обврзница бр. 2 во 2005 година, издадена со рочност од 5 години и откупот на Обврзницата за Санација на Стопанска банка А.Д Скопје (со редовно доспевање до 2010 година), а наспроти тоа малиот број на емисии на долгорочни

континуирани државни хартии од вредност.

- **Предвремен откуп на долгот кон Париски клуб на кредитори** - во насока на намалување на каматните трошоци во Буџетот на Р. Македонија и искористување на високото ниво на средства од девизните депозити на Министерството за финансии, а согласно мултилатералниот договор потпишан во Париз на 24 јануари 2007 година со 13 земји членки на Парискиот клуб, Република Македонија во периодот од 31 јануари до 30 април 2007 година предвременно го откупи долгот кон Парискиот клуб на кредитори во вкупен износ од 77 милиони евра, по номинална вредност и без плаќање на дополнителни пенали или провизии. Целите поради кои се премина кон ваквата операција се:

-преструктурирање на портфолиото на јавниот долг во насока на намалување на надворешниот долг во не-евро валути,

-намалување на долгот со променливи каматни стапки како и остварување на каматни заштеди во Буџетот на Република Македонија во 2007 година од 2,5 милиони евра, а каматни заштеди ќе се остваруваат и понатаму до 2011 година во вкупен износ од 9,8 милиони евра.

До 30 април 2007 година се потпишаа дванаесет договори со земјите членки на Парискиот клуб на кредитори и се извршени плаќањата на долгот по истите. Целата операција се очекува да биде завршена со потпишување на новиот билатерален договор со Италија.

- Во јули 2007 година Република Македонија ќе потпише билатерален договор за консолидација и отплата на одредени долгови со Република Италија. Станува збор за долг на македонските претпријатија кои користеа кредити од Италија преку банки од другите републики од поранешна СФРЈ, во рамки на Парискиот клуб на кредитори.

Имено, Република Македонија беше прва земја од останатите републики на поранешна СФРЈ која во 1998 година во рамките на Парискиот клуб на кредитори го регулираше долгот наследен од поранешна СФРЈ кон Италија. Сепак, во подоцнежниот период се појави дополнителен долг кој не беше опфатен со договорот од 1998 година. Со цел нивно регулирање, двете страни започнаа преговори на кои беа утврдени условите и начинот на регулирање на долгот кон Италија.

Со Договорот ќе се утврди долгот во износ од 6.785.821,75 ЕУР и 1,194,779,5 УСД да се репрограмира, и да биде целосно откупен заедно со останатиот долг кон Италија за кој веќе беше постигната согласност во рамките на Парискиот клуб на кредитори. Дополнително, долгот кој има третман на развојна помош во износ од 1.800.833,65 УСД е договорено да не се отплаќа, туку истиот да се замени (конвертира) со проекти од социо-развоен карактер, односно со проектот, „Компјутеризација на основното образование“, или алтернативно со проектите:

- Проект за модернизација на царинската администрација-набавка на мобилен рентгентски систем за инспекција на возила со големи димензии и контејнери
- Субвенционирање на вработување на самохрани родители, хендикепирани лица и деца без родители
- Санација на свлечиште Рамнина во Велес

Договорот се очекува да биде ратификуван од страна на Парламентот на Република Македонија во текот на третиот квартал на 2007 година, по што би следел и целосниот откуп и на италијанскиот долг од страна на Република Македонија во вкупна вредност од околу 10 милиони евра.

- **Извршен предвремен откуп на Обврзницата за санација на Стопанска банка А.Д. Скопје** – Министерството за финансии на 1 април 2007 година реализираше предвремен откуп на Обврзницата за Санација на Стопанска банка А.Д Скопје по номинална вредност во износ од 1.302,5 милиони денари. Со предвремениот откуп за периодот од април 2007 заклучно со март 2010 година ќе се оствари вкупна заштеда по основ на каматниот трошок во износ од 205,66 милиони денари. Имајќи во предвид дека оваа обврзница е издадена поради структурни цели, со оваа операција на откуп се подобруваат

карактеристиките на портфолиото на вкупниот јавен долг во насока на намалување на уделот на долгот емитиран под непазарни услови и се подобрува угледот на Република Македонија пред кредит-рејтинг агенциите.

- **Издавање на шестата 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), на 1.3.2007 година беше емитувана шестата обврзница за денационализација во износ од 18 милиони ЕУР (согласно со издадениот проспект). Условите под кои е издадена оваа обврзница се идентични како и за првите пет емисии, односно рок на достасување 10 години со фиксна каматна стапка од 2%. Првата рата за оваа обврзница достасува на 1.6.2008 година, а истата котира на „Македонската берза„ АД Скопје од 14 Март 2007 година.
- **Извршен предвремен откуп на дел од долгот кон Меѓународната банка за обновa и развој**- На 4.4.2007 година Владата одобри реализација на предвремен откуп на дел од долгот кон ИБРД во износ од 96,1 милиони евра. Целта на овој предвремен откуп е понатамошно подобрување на структурата на должничкото портфолио и неговата изложеност на каматни и валутни ризици. Исто така, со оваа операција само во 2007 се планираат каматни заштеди од 2,7 милиони евра и заштедите продолжуваат да се остваруваат се до 2021 година во вкупен износ од 32,7 милиони евра, од кои само Фондот за патишта ќе оствари каматни заштеди од 9,6 милиони евра. Врз база на направените анализи на заштедите во нето сегашната вредност, ефектот од предвремениот откуп на кредитите изнесува 3,1 милиони евра. Операцијата на предвремен откуп беше успешно реализирана на 11 јуни 2007 година од страна на Министерството за финансии. Од аспект на **каматните трошоци** кои директно го оптоваруваат Буџетот на Република Македонија, кредитите кои предвременно се откупени се со неповолни (високи) како и променливи каматни стапки. Просечната пондерирана каматна стапка за сите 6 заеми е во висина од **5,6%**. Оваа каматна стапка е повисока од моментните каматни стапки по кои Република Македонија може да се задолжи на странските пазари (6-месечен Libor за евра, зголемен за маргина од 0,5 процентни поени, што изнесува приближно 4,5%). Од аспект на **валутната структура**, најголем дел од откупените кредити се склучени и се отплаќаат во не-евро валути (78% од кредитите се деноминирани во американски долари), што е во спротивност со целите прифатени во среднорочната Стратегија за управување со јавен долг, каде што една од основните цели е зголемување на долгот склучен во евро валута во рамките на надворешниот јавен долг. Движењето на девизниот курс евро-долар е во прилог на овој откуп, бидејќи Министерството за финансии ја искористи слабата позиција на доларот за да откупи поефтино доларски долг со евро депозит.
- Предвремен откуп на долгот кон **Меѓународниот монетарен фонд**- На 23.5.2007 година Народна Банка на Република Македонија изврши целосна предвремена отплата на обврските на Република Македонија по концесионални и неконцесионални заеми кон ММФ во вкупен износ од 29,19 милиони СПВ (односно 32,8 милиони ЕУР). Според иницијалните планови на отплата, рокот на достасување на заемите беше до 2010 година. Вкупните каматни заштеди до 2010 година изнесуваа 1,7 милиони евра. Предвремената отплата на долгот спрема Меѓународниот Монетарен Фонд ја одразува посланата надворешна позиција на Република Македонија, што придонесува за зголемување на угледот на Република Македонија пред агенциите за оценување на кредитниот рејтинг и остварување на заштеди врз основа на каматни трошоци и намалување на долгот со варијабилни камати и не-евро валути.
- **Најавен откуп на дел од долгот кон Европската инвестициона банка**- Министерството за финансии по претходно извршените анализи и предложи на Владата,

која го прифати предлогот, да се реализира предвремениот откуп и на дел од кредитите кон ЕИБ. Имено, станува збор за два кредити во износ од 6,9 милиони евра кои се наследени од СФРЈ и кои имаат неповолни карактеристики, односно високи каматни стапки (фиксни каматни стапки во висина од 7,65% и 9,5%) и неповолна валутна структура. Откупот ќе се реализира на 15 август 2007 година.

- **Емисија на континуирани државни хартии од вредност** – во текот на првото полугодие од 2007 година беа издадени дванаесет емисии на 3-месечни државни записи, шест емисии на 6-месечни државни записи како и три емисии на 12-месечни државни записи. Покрај емисија на краткорочни државни хартии од вредност беа издадени и две емисии на 2 годишни државни обврзници и една емисија на 3 годишна државна обврзница. Каматните стапки на 3-месечните ДХВ генерално бележат континуиран пад во текот на овој период со извесни осцилации на одредени аукции.

Така, во јануари просечната постигната каматна стапка изнесуваше 6,5%, за во следниот месец да се намали на 6,37%. Во наредните два месеци има благо зголемување од 0,05 процентни поени, за после овој период во наредните два месеца каматните стапки да се намалат на 6,16%, односно 5,41%, респективно.

Кај 6-месечните ДХВ каматните стапки се намалуваат во јануари во однос на претходниот месец од 7,02% на 6,76%, по што следи благ пораст и го достигнуваат во февруари нивото од 6,78%, односно 6,96% во март, за потоа да опаѓаат и во јуни да изнесуваат 5,49%. И кај аукциите на 12-месечни ДХВ каматните стапки на одржаните аукции во овој период бележат евидентно намалување. Така, на аукциите одржани во месеците јануари и март се постигнати каматни стапки од 8,79% и 8,37% соодветно, додека пак на аукцијата одржана во месец јуни просечната каматната стапка се спушти на ниво од 5,81%. И кај аукциите на 2-годишни државни обврзници може да се согледа извесен пад на каматните стапки, така кај аукцијата одржана во месец февруари просечната каматна стапка изнесуваше 8,87% и има намалување во однос на аукцијата одржана во месец октомври 2006 година кога истата изнесуваше 9,33%. На наредната аукција одржана во месец мај се постигна просечна каматната стапка од 5,73%. Согласно објавениот календар на аукции, во јуни беше предвидена емисија на 3 годишна обврзница, но истата не се реализира поради технички причини.

Тргувањата на секундарниот пазар во овој период од годината во однос на изминатиот период се во зголемен обем како по волумен така и по број на трансакции. На пазарот преку шалтер во овој период остварени се вкупно 23 трансакции кај државните записи, при што е истргуван вкупен номинален износ од 501.260.000 денари со просечна цена од 98,6587 и просечен принос до достасување од 6,05%. Додека пак, кај државните обврзници во изминатите шест месеци остварени се вкупно 96 трансакции во вкупен истргуван номинален износ од 621.810.000 денари, со просечна цена од 99,385 и просечен принос до достасување од 8,798%.

На меѓународниот пазар на капитал се тргува и со еврообврзницата која што Р.Македонија ја издаде на 8.12.2005 година. На графиконот бр.25 се прикажани цените по кои се тргува со еврообврзницата на секундарниот пазар. Може да се забележи дека во периодот јануари 2007 година, тргувањето се одвива по релативно високи цени за да следи период на нивно намалување. Овој тренд на намалување, посебно во месеците јуни и јули е забележан и во минатата година така да може да се протолкува како период во кој тргувањата на меѓународниот пазар генерално се намалени. Во наредниот период се очекува повторно зголемување на интересот за еврообврзницата како резултат на бројните активности кои ги презема Р.Македонија на полето на привлекување на странски инвеститори, а сето тоа ќе придонесе и до зголемување на цените по кои се тргува. Исто така, од графиконот евидентно е доближувањето на распоните на цената на еврообврзницата на Република Македонија во однос на меѓународниот репер (10 годишен mid-term spread) што презентира дека ризичноста за инвестирање во еврообврзницата се намалува, односно дека оваа хартија од вредност е доста атрактивна за меѓународниот пазар, па оттука доколку Р.Македонија се одлучи повторно да се појави

на меѓународниот пазар на капитал ќе овозможи задолжување на Р.Македонија по пониски каматни стапки.

- **Бордот на директори на Светска банка го одобри вториот ПДПЛ** аранжман во износ од 23,3 милиони евра и по донесувањето на Закон за задолжување во Собранието на Република Македонија се очекува повлекување на средствата во текот на 2007 година. Целта на овој кредит е промовирање на економскиот развој и отворање на нови работни места преку реформи за подобрување на инвестиционата клима и реформи за зајакнување на ефикасноста на јавниот сектор. Проектите за здравство, за деловно окружување и проектите за реформи на судството се имплементирани со поддршка на проектот ПДПЛ 2.
- Ова полугодие се карактеризира со слаба реализација на **повлекувањата** по основ на надворешни задолжувања од само 35% од планираното односно од планираните 97,8 милиони евра повлечени се само 34,2 милиони евра. Овој низок процент на реализација на проектите финансирани преку кредити од странство со себе повлекува дополнителни трошоци по основ на провизии на неповлечени средства кои вршат оптоварување на Буџетот на Република Македонија.
- Во првото полугодие на 2007 година е постигнато значително **подобрување на карактеристиките на портфолиото на јавниот долг**, а со тоа и остварување на зацртаните таргети во Стратегијата за управување со јавен долг (2007-2009 година).

Таргети*	Параметри на портфолиото заклучно со дек. 2006 година	Параметри на портфолиото заклучно со јуни 2007 година	Таргети за период од 2007 до 2009 година согласно Стратегијата за управување со јавен долг
Однос меѓу вкупниот јавен долг и БДП	35,1%	28,2%	37%-40%
Однос меѓу долгот на општа влада и БДП	31,9%	25,3%	34%-37%**
Однос меѓу вкупно гарантираниот долг и БДП	2,8%	2,6%	3.7%-4.1%
Однос меѓу внатрешен и надворешен јавен долг	надворешен долг-67,3% внатрешен долг-32,7%	надворешен долг-65,7% внатрешен долг-34,3%	надворешен долг-65% внатрешен долг-35%
Однос меѓу долгот со фиксна и долгот со варијабилна каматна стапка	Долг со фиксна стапка-62,1% долг со променлива стапка-37,9%	Долг со фиксна стапка-67,1% долг со променлива стапка-32,9%	Долг со фиксна стапка-70-80% долг со променлива стапка-20-30%
Однос меѓу долгот во домашна и странска валута	Долг во домашна валута- 7,6%	Долг во домашна валута- 7,4%	Долг во домашна валута- 15-20%
Состојба на гарантиран јавен долг	144,7 мил.ЕУР	144,8 мил.ЕУР	220 мил.ЕУР

\*При следење на реализацијата на таргетите и прикажување на податоците е користено националната методологија според која долгот на Централна банка не е дел од вкупниот јавен долг, а исто така не се вклучени и државните записи за монетарни цели. Додека податоците во преостанатиот дел од извештајот се прикажани исто така според националната методологија, но со вклучување и на долгот по основ на државните записи за монетарни цели (бидејќи и покрај фактот што се издаваат за потребите на монетарната политика, сепак примарен издавач е Министерството за финансии).

\*\* Согласно Програмата на Владата на Република Македонија (2006-2010), долгот на државата не смее да го надмине нивото од 35% од БДП.

## 2. Состојба на јавен долг

Табела бр.1

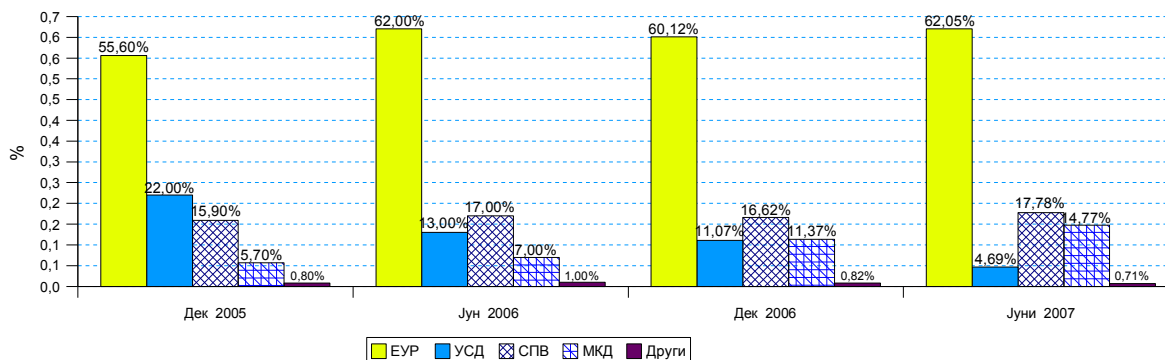
	Дек. 2005	Јуни 2006	Дек. 2006	Јуни 2007
<b>НАДВОРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ</b>	<b>1.388,5</b>	<b>1.171,8</b>	<b>1.180,6</b>	<b>1.012,8</b>
Долг на општа Влада	1.245,4	1.037,7	1.025,2	857,0
Долг на централна Влада(консолидиран)	1.245,4	1.037,7	1.025,2	857,0
Централна Влада	1.208,0	999,5	981,9	823,1
Јавни фондови	37,4	38,2	43,3	33,9
Општини	0,0	0,0	0,0	0,0
Централна банка	52,7	47,8	42,4	0,0
Јавни претпријатија	143,2	134,1	155,4	155,8
<b>ВНАТРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ</b>	<b>603,7</b>	<b>642,7</b>	<b>651,2</b>	<b>662,9</b>
Долг на општа Влада	603,7	641,2	648,4	660,5
Долг на централна Влада	603,5	641,0	648,2	660,5
Структурни обврзници	533,5	512,0	479,7	430,9
Обврзница за санација на Стопанска банка	26,6	21,3	21,3	0,0
Обврзница за селективни кредити	17,0	17,0	17,0	17,0
Обв. за приватизација на Стопанска банка	77,2	73,0	68,7	66,5
Обврзница за старо девизно штедење	306,5	280,9	254,9	229,4
Обврзница за денационализација	106,2	119,9	117,8	118,0
Континуирани ДХВ	70,0	129,0	168,6	229,6
Од кои државни записи за монетарни цели	0,0	43,6	75,9	134,1
Општини	0,2	0,2	0,2	0,0
Централна банка (благајнички записи)	146,7	110,6	155,3	247,7
Јавни претпријатија	N/A	1,5	2,8	2,4
<b>ВКУПЕН ЈАВЕН ДОЛГ-Закон за јавен долг</b>	<b>1.992,2</b>	<b>1.814,5</b>	<b>1.831,8</b>	<b>1.675,7</b>
<b>БДП</b>	<b>4.653,6</b>	<b>5.003,4</b>	<b>5.003,4</b>	<b>5.462,7</b>
Просечен извоз	<b>1.640,4</b>	<b>1.913,5</b>	<b>1.913,5</b>	<b>2.122,4</b>
Надворешен долг како % од вкупен јавен долг	69,7	64,6	64,4	60,4
Внатрешен долг како % од вкупен јавен долг	30,3	35,4	35,6	39,6
Вкупен јавен долг % од просечен БДП	42,8	36,3	36,6	30,7
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	121,4	94,8	95,7	79,0
<b>Долг на општа влада</b>	<b>1.849,0</b>	<b>1.678,7</b>	<b>1.673,6</b>	<b>1.517,5</b>
Надворешен долг на општа Влада како % од долгот на општа Влада	67,4	61,8	61,3	56,5
Внатрешен долг на општа Влада како % од вкупниот долг на општа Влада	32,6	38,2	38,7	43,5
Долг на општа Влада % од просечен БДП	39,7	33,6	33,4	27,8
Долг на општа Влада како % од просечен извоз	112,7	87,7	87,5	71,5
Долг на општа Влада во странска валута како % од вкупниот долг на општа Влада	93,8	90,0	87,6	83,8
Каматни плаќања по основ на долг на општа Влада како % од приходи на општа Влада	2,6	3,1	3,0	4,0
<b>Вкупен јавен долг според ГФС методологија*</b>	<b>2.191,6</b>	<b>1.972,9</b>	<b>2.029,5</b>	<b>1.923,4</b>
Надворешен јавен долг како % од вкупен јавен долг	65,8	61,8	60,3	52,7
Внатрешен јавен долг како % од вкупен јавен долг	34,2	38,2	39,7	47,3
Вкупен јавен долг како % од просечен БДП	47,1	39,4	40,6	35,2
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	133,6	103,1	106,1	90,6

Извор: Мф и НБРМ

\*според ГФС методологијата освен долгот на општа Влада и долгот на јавните претпријатија се вклучува и долгот на Централна банка.

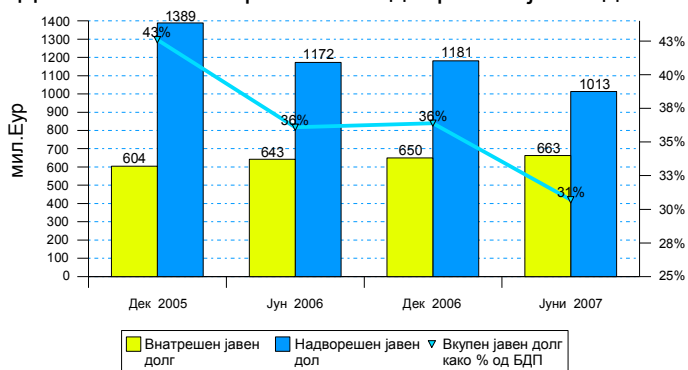
## 2.1. Структура на јавниот долг

Графикон бр.3 Валутна структура на вкупниот јавен долг



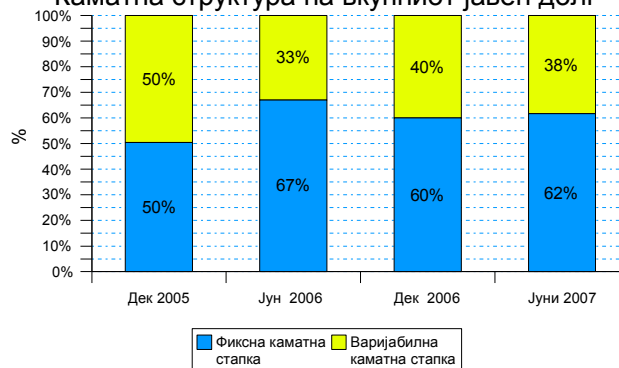
Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 1  
Движење на внатрешен и надворешен јавен долг



Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр.2  
Каматна структура на вкупниот јавен долг



Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр.4  
Пазарен/непазарен јавен долг  
заклучно со 31 декември 2006



Извор: Мф и НБРМ

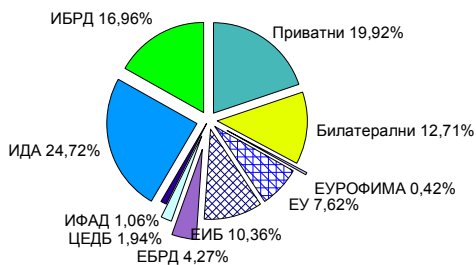
Графикон бр.5  
Пазарен/непазарен јавен долг  
заклучно со 30 јуни 2007



Извор: Мф и НБРМ

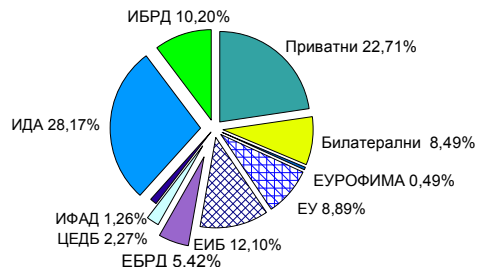
Министерство за финансии  
Сектор за управување со јавен долг

Графикон бр.6  
Структура на надворешниот јавен долг по кредитори  
заклучно со 31 декември 2006



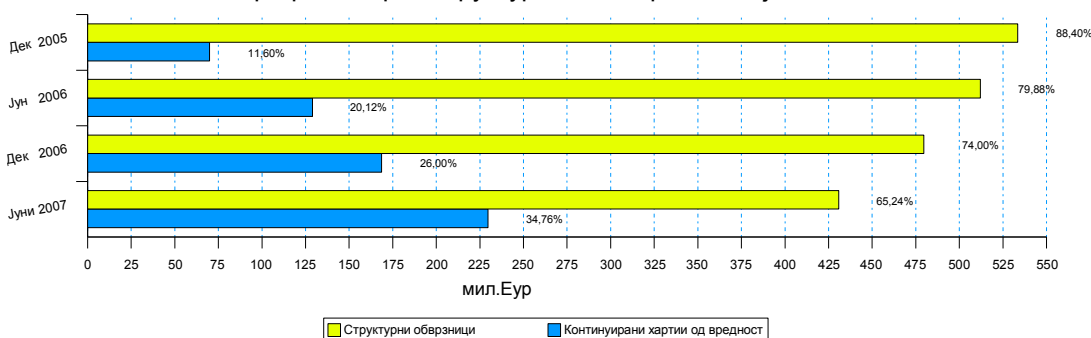
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.7  
Структура на надворешен јавен долг по кредитори  
заклучно со 30 јуни 2007



Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.8 Структура на внатрешниот јавен долг



Извор: МФ

## 2.2 Индикатори за ризик на портфолиото на јавниот долг

Табела бр.2

	Просечно време на достасување – АТМ (во години)			
	31.12.05	30.06.06	31.12.2006	30.06.2007
Внатрешен долг	3,71	3,55	3,03	2,99
Надворешен долг	9,51	9,24	8,98	9,6
<b>Вкупен долг</b>	<b>7,38</b>	<b>7,16</b>	<b>6,85</b>	<b>7,11</b>

Извор: МФ

Табела бр.3

	Просечно време до рефиксирање – АТР (во години)			
	31.12.05	30.06.06	31.12.06	30.06.07
Внатрешен долг	3,07	3,00	2,57	2,50
Надворешен долг	7,18	6,20	7,12	7,92
<b>Вкупен долг</b>	<b>5,67</b>	<b>5,13</b>	<b>5,46</b>	<b>5,82</b>

Извор: МФ

Табела бр.4

	Времетраење (Duration) на внатрешен долг (во години)			
	31.12.05	30.06.06	31.12.2006	30.06.2007
Структурни обврзници	2,81	2,83	2,92	2,45
Континуирани ДХВ	0,94	0,88	0,55	0,62
<b>Вкупно домашен долг</b>	<b>2,63</b>	<b>2,59</b>	<b>2,52</b>	<b>2,12</b>

Извор: МФ

### 3. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување

#### Повлекувања по основ на надворешно задолжување

Табела бр.5

	Во милиони ЕУР	Јули-Дек 2005	Јан-Јуни 2006	Јули-Дек 2006	Јан-Јуни 2007	Јан-Јуни 2007 планиран о	Процент на реализација на повлекувањата во Јан-Јуни 2007**
<b>Јавен сектор</b>		<b>56,5</b>	<b>23,5</b>	<b>62,8</b>	<b>34,25</b>	<b>97,8</b>	<b>35,0%</b>
<b>Влада на Република Македонија</b>		<b>55,4</b>	<b>19,4</b>	<b>29,3</b>	<b>24,1</b>	<b>70,4</b>	<b>34,2%</b>
<b>Мултилатерални кредитори</b>		<b>52,4</b>	<b>14,6</b>	<b>22,4</b>	<b>14,0</b>	<b>48,5</b>	<b>28,9%</b>
ИБРД		27,8	3,3	4,4	2,9	27,9	10,4%
ЦЕДБ		0,0	1,7	0,0	0,0	1,5	0,0%
ЕИБ		11,8	0,0	5,0	5,0	6,1	82,0%
ИДА		2,7	2,8	1,3	0,0	0,0	
ЕБРД		9,2	6,1	10,1	5,5	12,3	44,5%
ЕУ		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
ИФАД		0,9	0,7	1,6	0,6	0,7	92,4%
<b>Билатерални кредитори</b>		<b>3,0</b>	<b>4,8</b>	<b>6,9</b>	<b>8,5</b>	<b>22,0</b>	<b>38,8%</b>
<b>Приватни кредитори</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	
<b>Јавни претпријатија</b>		<b>1,1</b>	<b>4,1</b>	<b>33,4</b>	<b>10,1</b>	<b>27,4</b>	<b>37,0%</b>
<b>Мултилатерални кредитори</b>		<b>1,1</b>	<b>4,1</b>	<b>12,4</b>	<b>3,3</b>	<b>17,6</b>	<b>18,7%</b>
ИБРД		0,1	0,1	1,2	2,2	4,5	49,7%
ЕИБ		1,0	4,0	3,5	0,0	0,5	0,0%
ЦЕДБ		0,0	0,0	5,0	0,0	3,0	0,0%
ЕБРД		0,1	0,0	2,8	1,0	9,6	11,0%
<b>Билатерални кредитори</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,7</b>	<b>9,8</b>	<b>67,7%</b>
<b>Приватни кредитори</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>21,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	

Извор: МФ и НБРМ

\*Процентот на реализација на повлекувањата во 2006 година изнесува 62%

\*\*Во период јан-јуни 2007 се забележува пад на процентот на реализација на повлекувањата (35%) споредено со периодот јан-јуни 2006 кога изнесуваше 38%.

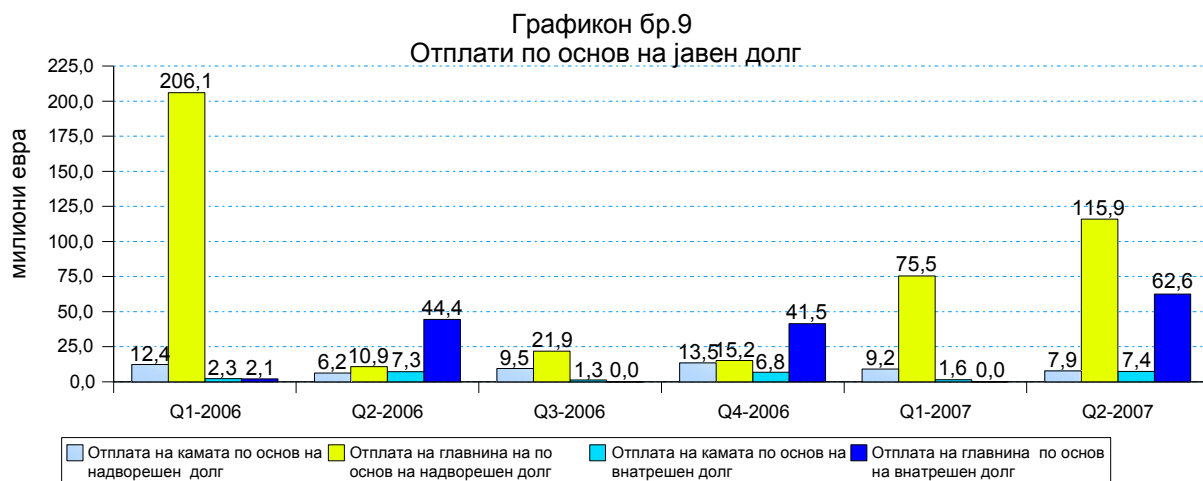
#### Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници

Табела бр.6

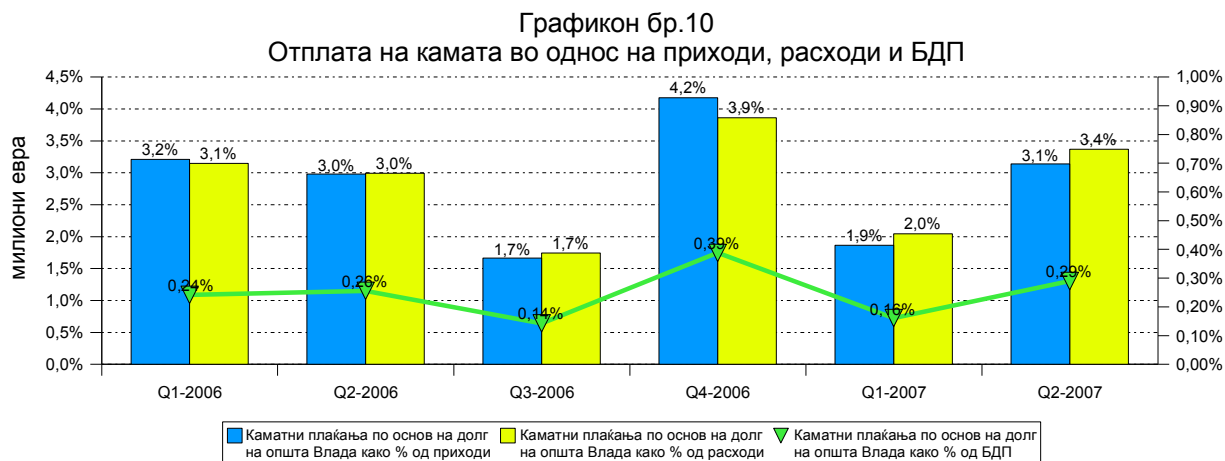
Во милион ЕУР	Јан-07	Фев-07	Мар-07	Апр-07	Мај-07	Јун-07	Вкупно јан-јун 2007
<b>Вкупно емитирани државни хартии од вредност</b>	<b>-5,08</b>	<b>7,65</b>	<b>30,36</b>	<b>19,68</b>	<b>14,40</b>	<b>8,17</b>	<b>32,93</b>
3-месечни ДЗ	-7,79	4,35	12,75	14,58	13,60	12,54	9,30
6-месечни ДЗ	0,79	-0,78	1,77	1,58	0,80	-3,13	1,78
12-месечни ДЗ	1,92		0,60			-1,24	2,52
2-годишна ДО		4,08				0,24	4,08
3-годишна ДО				3,52			0,00
6-та емисија на обврзница за денационализација			15,24				15,24

Извор: МФ

## 4. Сервисирање на вкупниот јавен долг

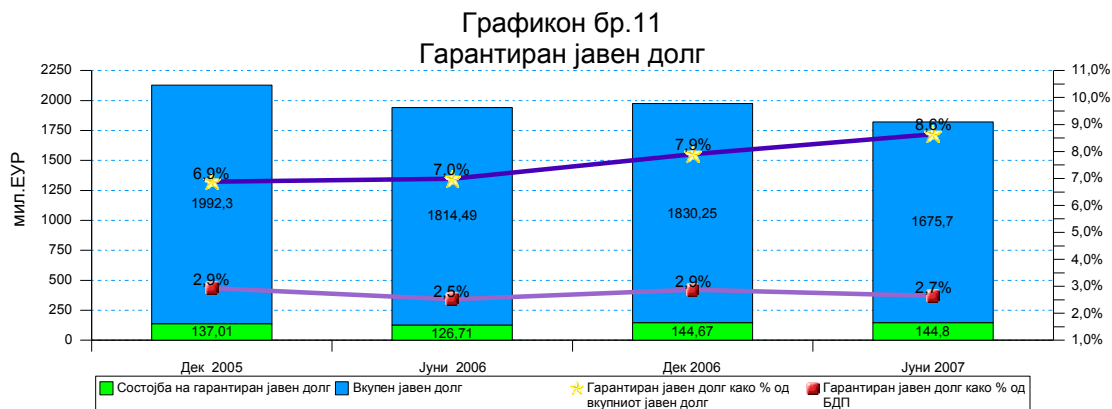


Извор: Мф и НБРМ



Извор: Мф и НБРМ

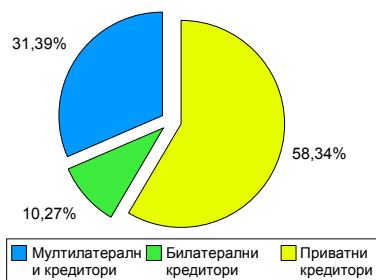
## 5. Гарантиран јавен долг



Извор: МФ и НБРМ

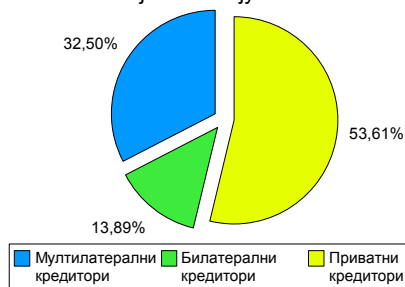
### Гарантиран јавен долг по кредитори

Графикон бр.12  
состојба на 31 декември 2006 година



Извор: МФ и НБРМ

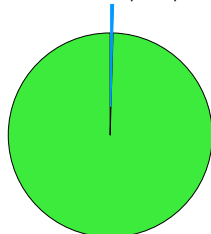
Графикон бр.13  
состојба на 30 јуни 2007



Извор: МФ и НБРМ

### Гарантиран внатрешен и надворешен јавен долг

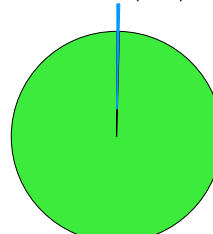
Графикон бр.14  
Состојба 31 декември 2006  
Гарантиран внатрешен долг 0,42%



Гарантиран надворешен долг 99,58%

Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр.15  
Состојба на 30 јуни 2007  
Гарантиран внатрешен долг 0,42%

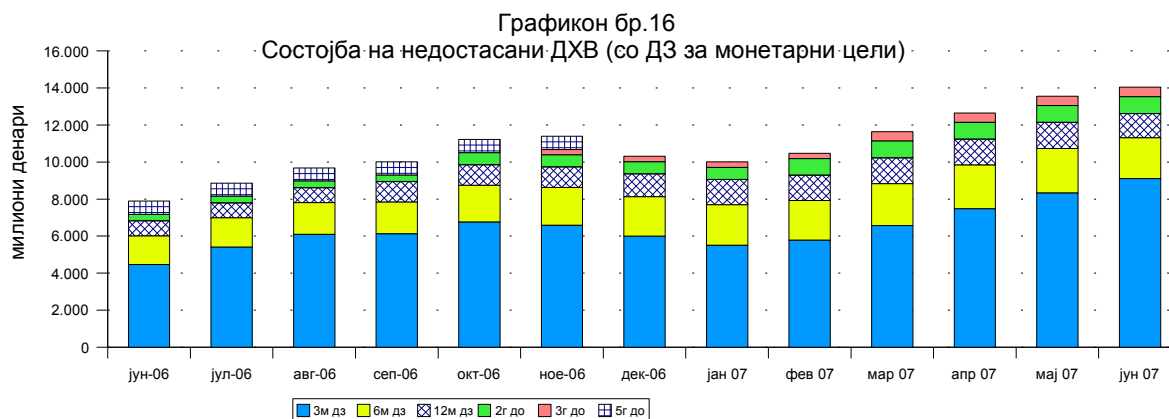


Гарантиран надворешен долг 99,58%

Извор: МФ и НБРМ

## 6. Примарен пазар на државни хартии од вредност

### Аукции на државни хартии од вредност во период јан-јуни 2007 година



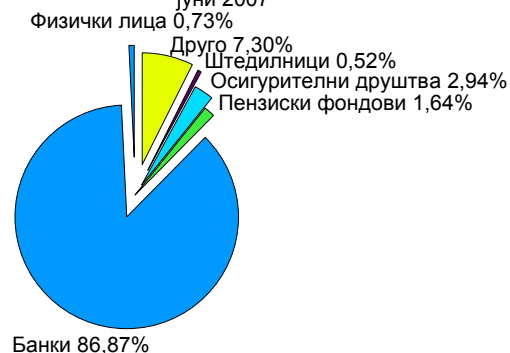
Извор: МФ

Графикон бр.17  
Сопственичка структура на недостасани ДХВ,  
декември 2006

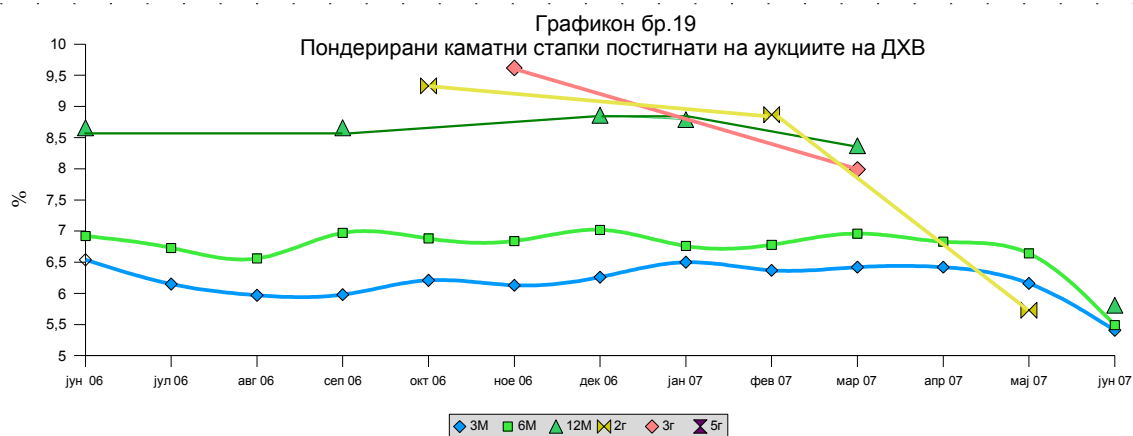


Извор: МФ

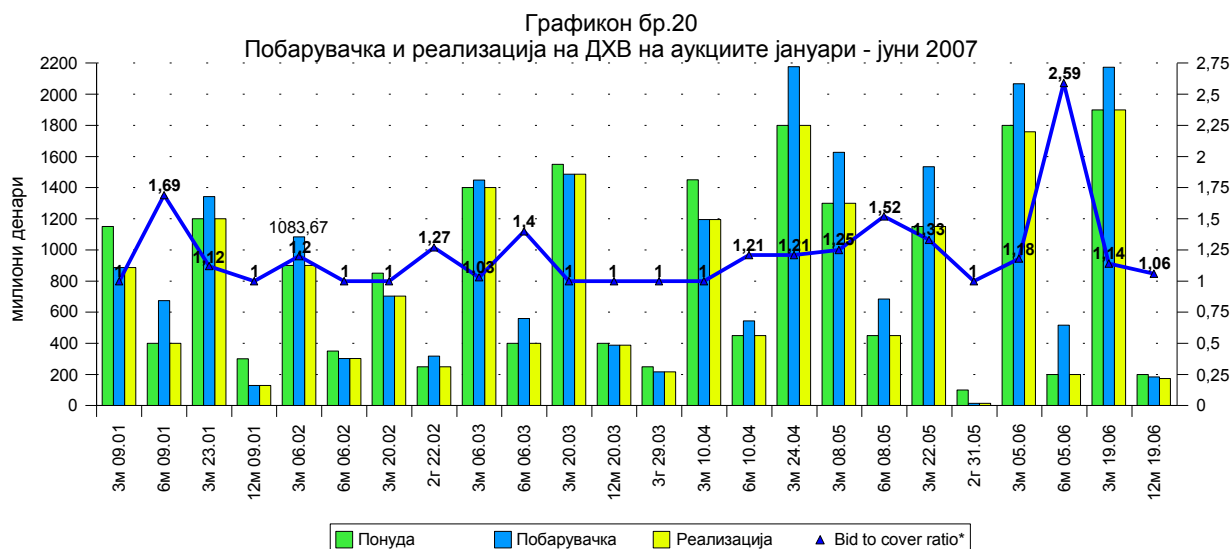
Графикон бр.18  
Сопственичка структура на недостасани ДХВ,  
јуни 2007



Извор: МФ



Извор: МФ

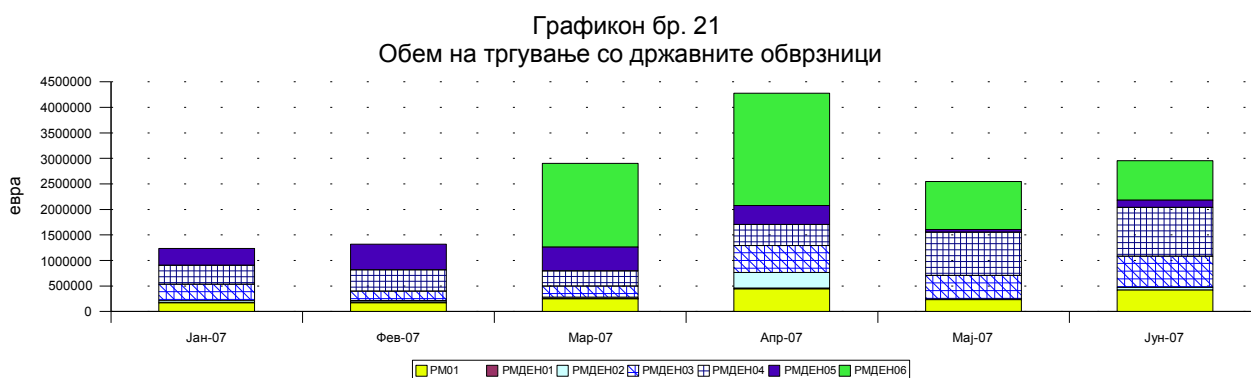


Извор: МФ

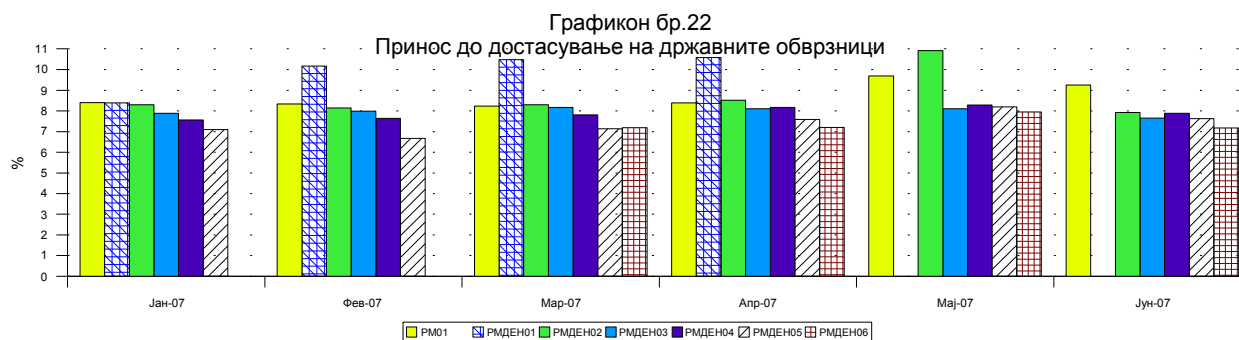
\*Bid to cover ratio- коефициент кој ја прикажува покриеноста на реализацијата со побарувачка

## 7. Секундарен пазар на државни хартии од вредност

### 7.1 Македонска Берза

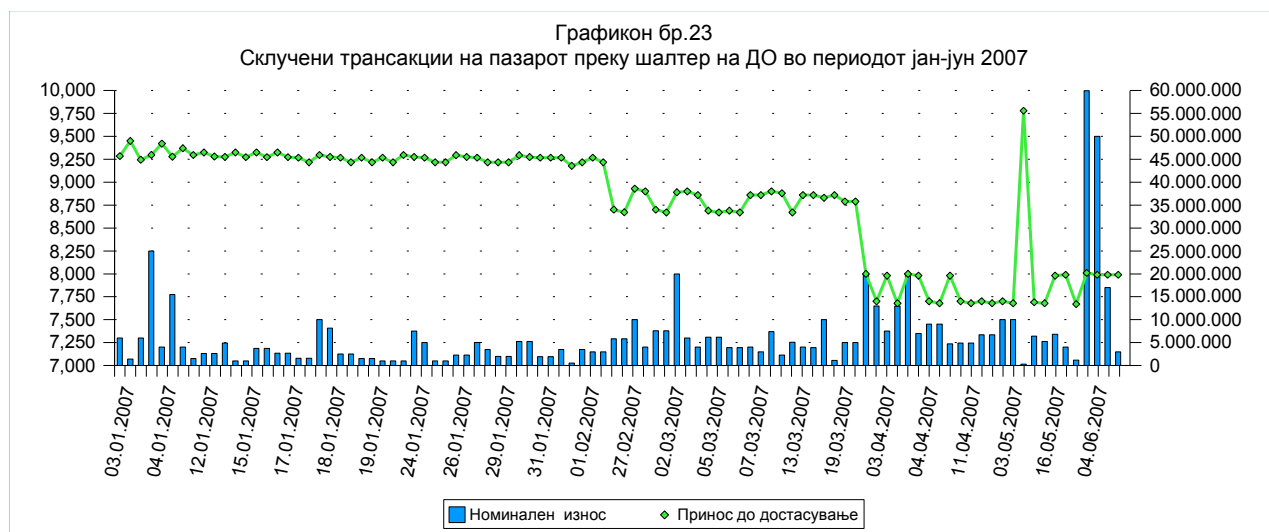


Извор: МФ и Македонска берза

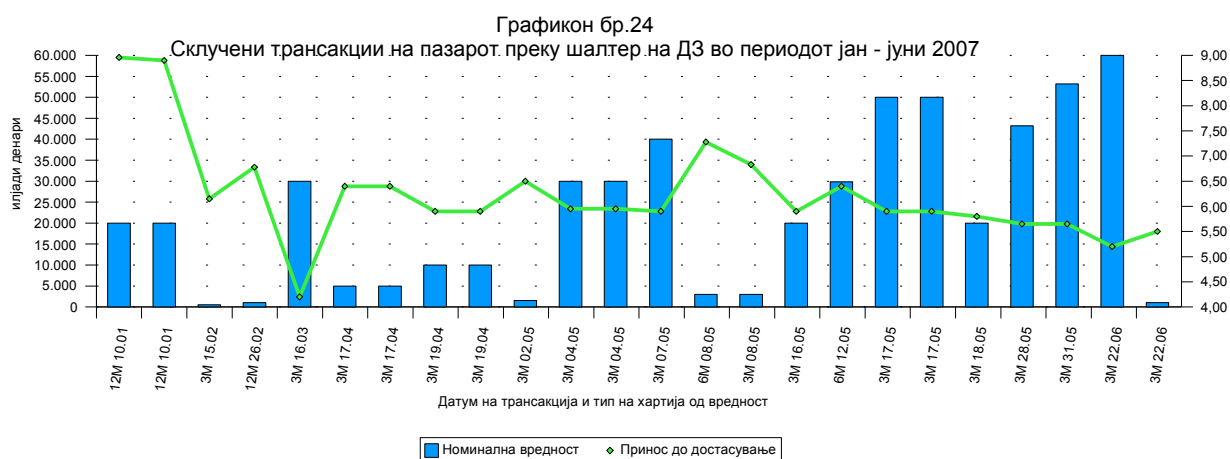


Извор: МФ

## 7.2 Пазар преку шалтер

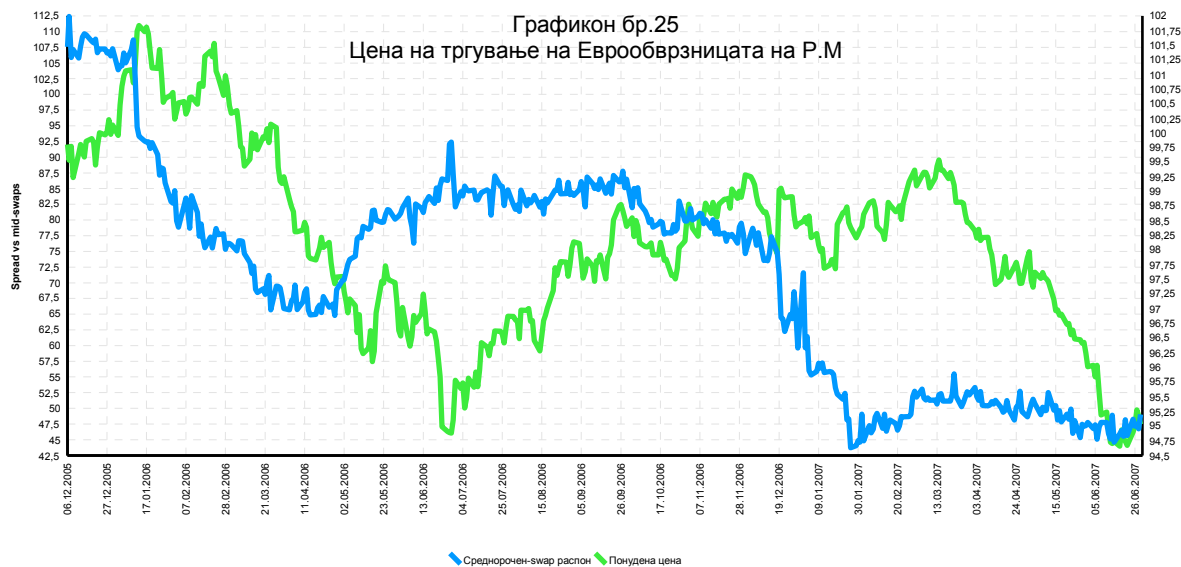


Извор: Мф



Извор: МФ

### 7.3 Меѓународен пазар на капитал



Извор: CityGroup

Изработено од:  
Министерство за финансии  
Сектор за управување со јавен долг

## **8. Заклучок**

Министерството за финансии ѝ предлага на Владата на Република Македонија да го усвои Извештајот за јавниот долг на Република Македонија за првото полугодие од 2007 год.