



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

**ПУБЛИКАЦИЈА бр. 22**  
**Септември - Октомври 2009**  
**ПАЗАР НА ДРЖАВНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

**Содржина во овој број:**

- 1 *Настани кои го одбележаа финансискиот пазар во изминатиот период***
  - 1.1 *Движења на примарниот пазар на државни хартии од вредност во Република Македонија***
  - 1.2 *Движења на секундарниот пазар на државни хартии од вредност во Република Македонија***
  - 1.3 *Преглед на сопственичка структура на недостасани структурни државни обврзници за денационализација и старо девизно штедење***
  - 1.4 *Кредитен рејтинг на Република Македонија од агенцијата за кредитен рејтинг Standard and Poor's***
  
- 2 *Пазар на државни хартии од вредност***
  - 2.1 *Примарен пазар***
  - 2.2 *Секундарен пазар***
    - 2.2.1 *Македонска берза***
    - 2.2.2 *Пазар преку шалтер***
  
- 3 *Овластени директни учесници (податоци, контакти и провизии)***
  
- 4 *Контакти***

**Ноември, 2009**



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

## 1 НАСТАНИ КОИ ГО ОДБЕЛЕЖАА ФИНАНСИСКИОТ ПАЗАР ВО ИЗМИНАТИОТ ПЕРИОД

### 1.1 Движења на примарниот пазар на државни хартии од вредност во Република Македонија

Во периодот септември-октомври 2009 година, на примарниот пазар на државни хартии од вредност се реализираа две емисии на државни хартии од вредност со девизна клаузула, односно една емисија на 3-месечни државни записи и една емисија на 6-месечни државни записи.

Во овој период каматните стапки на државните хартии од вредност со девизна клаузула бележат благо зголемување во однос на каматните стапки на државните хартии од вредност со девизна клаузула од претходниот период (јули-август 2009 година), кога истите се зголемија во просек од 0,15 до 0,25 процентни поени. Каматната стапка на 3-месечните државни записи со девизна клаузула во септември изнесуваше 5,40%, што претставува благо зголемување во однос на каматната стапка на 3-месечни државни записи со девизна клаузула во месец јули, кога истата изнесуваше 5,25%. Кај 6-месечните државни записи со девизна клаузула, каматната стапка на аукцијата во октомври изнесуваше 5,50%, додека на аукцијата реализирана во јули изнесуваше 5,25% што претставува раст од 0,25 процентни поени.

Генерален заклучок е дека на аукциите на државни хартии од вредност кои беа одржани овој период, побарувачката е поголема во однос на понудениот износ, односно вкупниот износ на државни хартии од вредност кој беше понуден на аукциите изнесуваше 4,70 милијарди денари, а побарувачката за истите изнесуваше 4,83 милијарди денари. Процентот на покриеност на понудата во однос на побарувачката во анализираниот период изнесуваше 102,87%, што претставува намалување за 15,80 процентни поени во однос на претходните два месеци (јули-август), кога покриеноста на понудата изнесуваше 118,67%.

Во сопственичката структура на недостасаните државни хартии од вредност, и понатаму доминантно место имаат комерцијалните банки од Република Македонија. Заклучно со последната аукција на државни хартии од вредност, одржана во октомври, процентуалното учество на банките изнесува 64,18%, што претставува зголемување за 0,75 процентни поени во однос на август 2009 година. Паралелно со зголемувањето на процентуалното учество во сопственичката структура на недостасани државни хартии од вредност на комерцијалните банки, зголемување се забележува и кај категоријата “друго” (5,49 процентни поени) и кај штедилниците (0,02 процентни поени). Кај останатите категории на инвеститори се забележува намалување во нивното учество, односно учеството на осигурителните друштва е



*Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг*

намалено за 3,75 процентни поени и изнесува 5,41%, учеството на пензиските фондови е намалено за 2,37 процентни поени и изнесува 1,11% и учеството на физичките лица е намалено за 0,15 процентни поени и изнесува 0,06%.

**1.2 Движења на секундарниот пазар на државни хартии од вредност во Република Македонија**

Во текот на септември - октомври 2009 година, на пазарот преку шалтер е реализирано незначително тргување со ДХВ (државни записи и државни обврзници), односно реализирани се три трансакции со државни записи. Вкупниот номинален износ на тргување изнесуваше 25,16 милиони денари. Просечниот принос до достасување на реализираните трансакции со 6-месечни (иницијална рочност) државни записи со девизна клаузула изнесуваше 5,50%, додека на единствената реализирана трансакција со 12-месечни (иницијална рочност) државни записи приносот до достасување изнесуваше 7,00%.

На Македонската берза во текот на септември се тргуваше со структурни обврзници со вкупен обем од 1,83 милиони евра, а вкупниот промет на тргување<sup>1</sup> со структурните обврзници го достигна нивото од 1,64 милиони евра или 10,26 милиони денари.

Вкупниот обем на тргување со структурни обврзници во октомври изнесуваше 2,61 милиони евра, а вкупниот промет на тргување со структурните обврзници изнесува 2,08 милиони евра или 138,63 милиони денари.

Во октомври обемот на тргување со структурни обврзници е поголем за 0,78 милиони евра во однос на обемот на тргување во септември, како и прометот на тргување со структурните обврзници кој е зголемен за 0,44 милиони евра во однос на претходниот месец. Учеството на странските инвеститори на Македонската берза кај државните обврзници (континуирани и структурни) во октомври изнесува 3,41% и истото е намалено за 0,50 процентни поени во однос на септември.

---

<sup>1</sup>Прометот на тргување се добива со множење на остварената цена и обемот (номиналната вредност) на хартијата од вредност.



*Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг*

**1.3 Преглед на сопственичката структура на недостасаните структурни државни обврзници за денационализација и старо девизно штедење заклучно со октомври, 2009 година**

Заклучно со октомври 2009 година, вкупната состојба на недостасаните структурни државни обврзници\* е 218,45 милиони евра, од кои 122,36 милиони евра се однесуваат на структурните државни обврзници за денационализација (осум емисии на државни обврзници за денационализација), а 96,09 милиони евра се однесуваат на структурните државни обврзници за старото девизно штедење. Вкупниот број на имателите на недостасани државни обврзници е 123.324 од кои 7.161 се иматели на обврзници за денационализација, а 116.163 се иматели на обврзници за старото девизно штедење. Исто така, од вкупниот износ на недостасани структурни обврзници, 127,33 милиони евра се во сопственост на физички лица, а 91,12 милиони евра се во сопственост на правни лица. Од вкупниот износ кој е во сопственост на правните лица, 36,63 милиони евра или 40,20 % се во сопственост на банките, 0,86 милиони евра или 2,34% се во сопственост на брокерските куќи, а останатите 53,63 милиони евра или 57,46% се во сопственост на останатите правни лица.

Соодносот во сопственичката структура на недостасани структурни државни обврзници меѓу физичките и правните лица во октомври 2009 година споредбено со август 2009 година, бележи зголемување на учеството на правните лица за 3,57 процентни поени во однос на учеството на физичките лица кое е намалено за истата разлика. Во октомври 2009 година, соодносот меѓу физичките и правните лица изнесува 58,29 спрема 41,71 респективно.

**1.4 Кредитен рејтинг на Република Македонија од агенцијата за кредитен рејтинг Standard and Poor's**

На 21.09.2009 година кредитната рејтинг агенција Standard and Poor's додели нова ревидирана оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска валута ВВ+/стабилен изглед и за домашна валута ВВ+/стабилен изглед. Претходно доделената оценка за кредитниот рејтинг во 2008 година беше: за странска валута ВВ+/негативен изглед и за домашна валута ВВВ-/негативен изглед.

Според Standard and Poor's, подобрените оценки за кредитниот рејтинг на Република Македонија се како резултат на намалување на екстерните ризици, намалувањето на дефицитот во платниот биланс и макроекономската стабилност во државата. Исто така, од агенцијата е истакнато дека Република Македонија има еден од најниските буџетски дефицити помеѓу земјите од регионот.

\* Обврзници за денационализација и обврзници за старо девизно штедење.



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

## 1 ПАЗАР НА ДРЖАВНИ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

### 1.1 Примарен пазар

	Септември 2009	Октомври 2009
	3 месеци	6 месеци
	DZ2009/16-91dk	DZ2009/09-182dk
ISIN код	MKMINFDZ9179	MKMINFDS9103
Денови/години на достасување	91	182
Дата на аукција	01.09.2009	06.10.2009
Дата на достасување	02.12.2009	07.04.2010
Девизен курс ДЕН/ЕУР:	61.1761	61.1644
Максимална каматна стапка	-	-
Минимална каматна стапка	-	-
Пондерирана каматна стапка	-	-
Каматна стапка	5.40	5.50
Постигната цена	-	-
Цена	98.6534	97.2947
Понуда	2,200,000,000	2,500,000,000
Побарувачка	1,958,910,000	2,875,950,000
Реализација	1,958,910,000	2,500,000,000
Реализација на конкурентни понуди	-	-
понуди	-	-
Процент на неконкурентни понуди	-	-
Bid to cover ratio*	1	1.15
Доставени понуди	25	25
Прифатени понуди	25	25

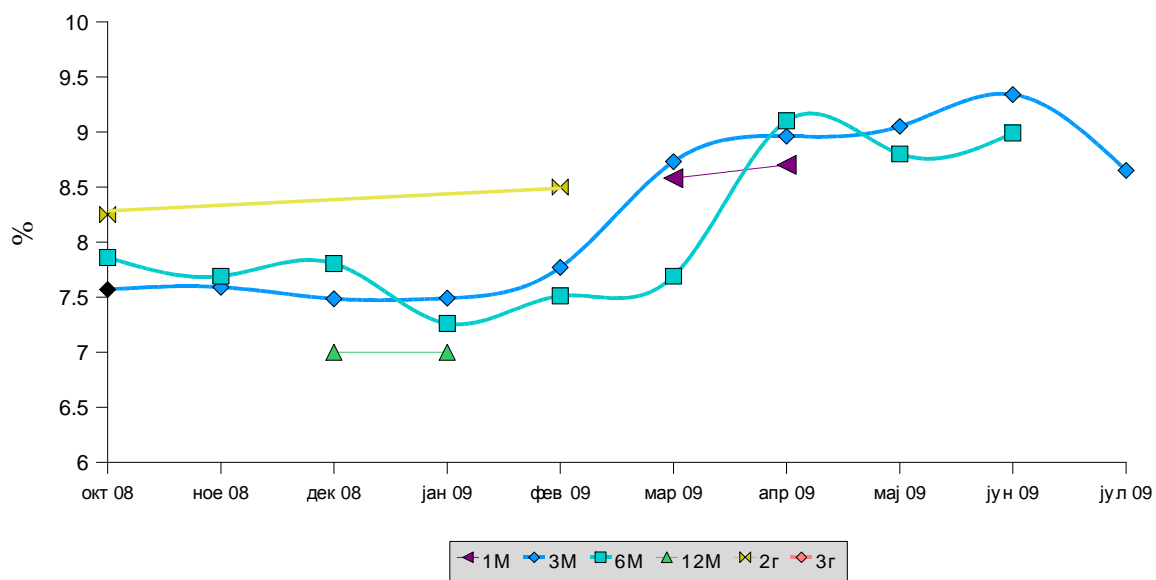
\*овој коефициент ја прикажува покриеноста на реализацијата со побарувачката

Извор: Министерство за финансии



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

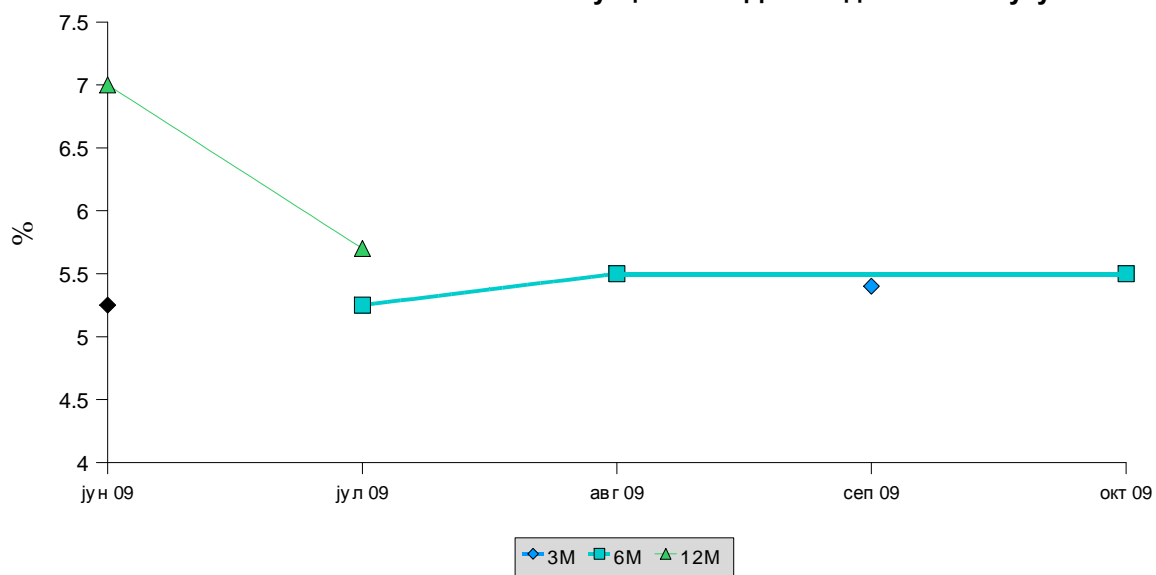
Каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ\*



\*Графикот не ги опфаќа каматните стапки од аукциите на ДХВ со девизна клаузула

Извор: Министерство за финансии

Каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ со девизна клаузула

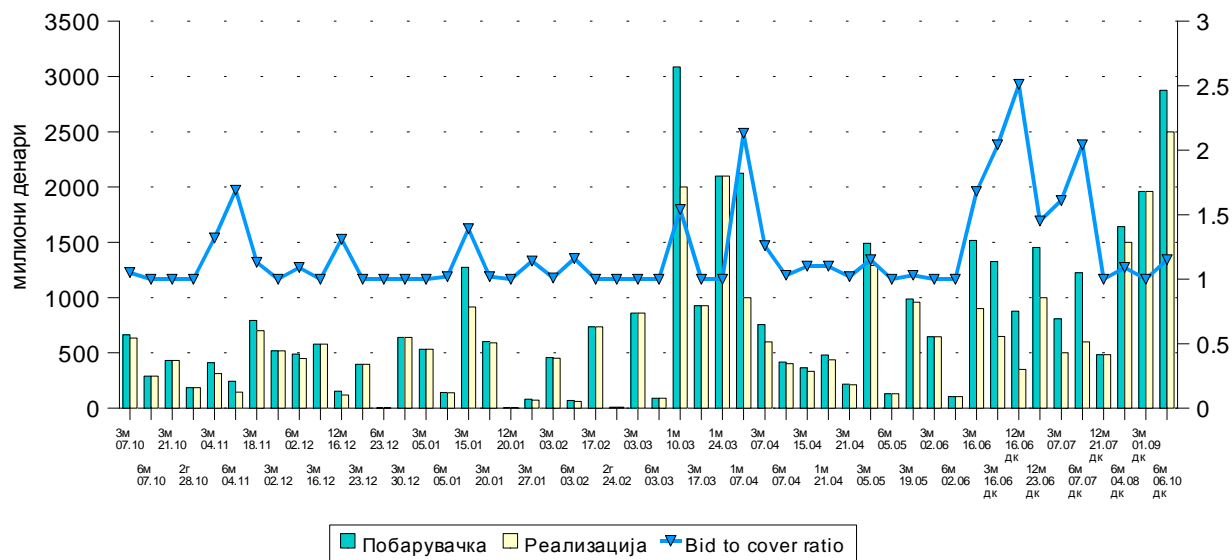


Извор: Министерство за финансии



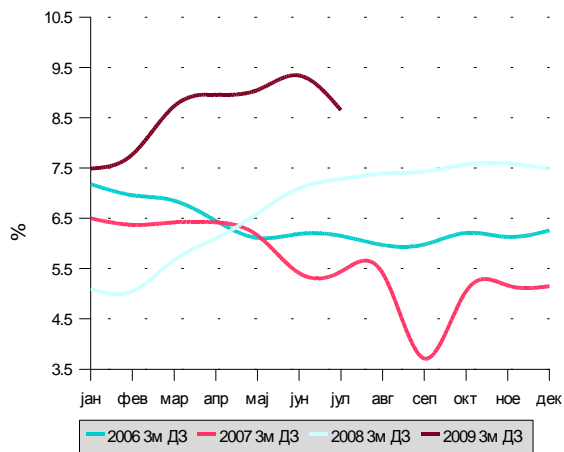
Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ октомври 2008 - октомври 2009

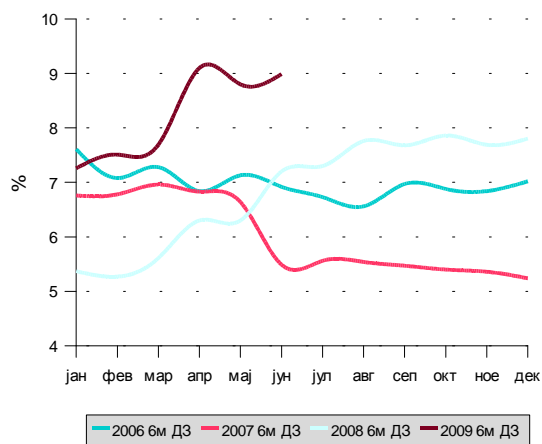


Извор: Министерство за финансии

Каматни стапки на 3м ДЗ јан-дек 2006, 2007, 2008 и 2009



Каматни стапки на 6м ДЗ јан-дек, 2006, 2007, 2008 и 2009

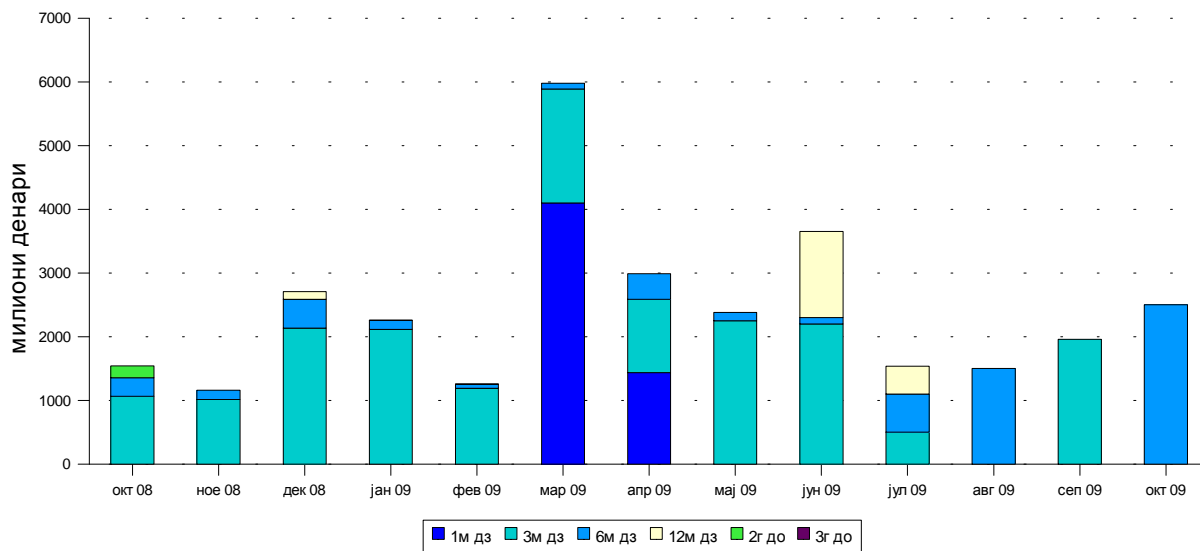


Извор: Министерство за финансии



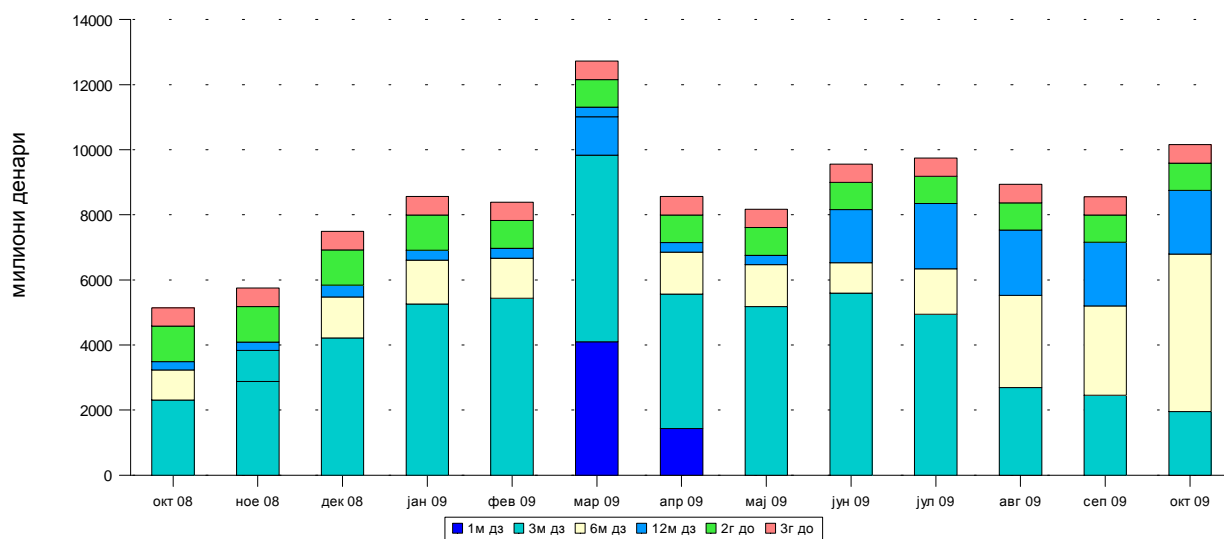
Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Реализирани ДХВ октомври 2008 - октомври 2009, по месеци



Извор: Министерство за финансии

Состојба на недостасани ДХВ



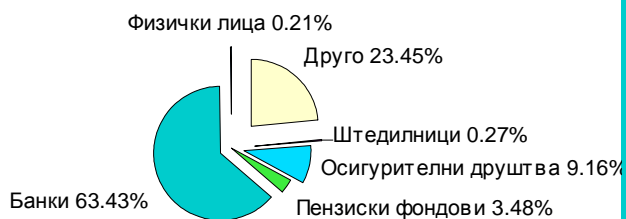
Извор: Министерство за финансии



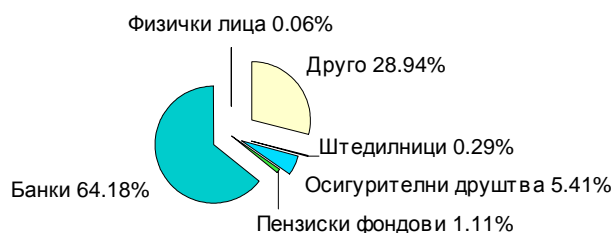


Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Сопственичка структура на недостасани ДХВ,  
август 2009

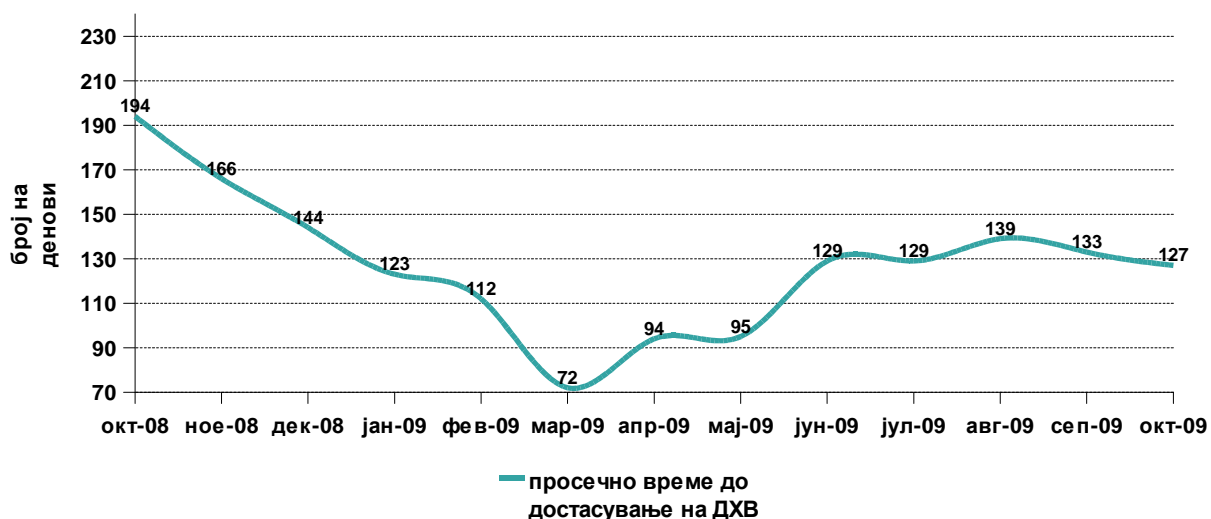


Сопственичка структура на недостасани ДХВ,  
октомври 2009



Извор: Министерство за финансии

Просечно време на достасување (Average time to maturity-ATM\*) на портфолиото  
со континуирани државни хартии од вредност



\*Average time to maturity (ATM) е индикатор кој го покажува ризикот од рефинансирање кој е особено релевантен кога достасаниот долг е потребно да се рефинансира со дополнителна емисија на нов јавен долг. ATM ја покажува просечната должина на време кога хартијата од вредност доспева и укажува на сензитивноста на фондовите со фиксен приход врз промената на каматните стапки. Доколку просечната должина на време кај ATM е поголема, помала е неизвесноста, односно помал е ризикот.



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Времетраење (Duration)*	Државни записи		Државни обврзници				Вкупно	
			2 години		3 години			
	31 август 2009	31 октомври 2009	31 август 2009	31 октомври 2009	31 август 2009	31 октомври 2009	31 август 2009	31 октомври 2009
Просечно денови	123.99	122.99	206.65	148.39	253.92	130.94	91.87	125.66
Просечно години	0.34	0.34	0.57	0.41	0.70	0.36	0.25	0.34

\*Duration е индикатор кој го покажува ризикот од промената на каматните стапки. Попрецизно, овој показател покажува колку промените на каматната стапка би влијаеле на трошокот на долгот, односно која е промената на вредноста на хартијата од вредност со фиксен приход како резултат од 1% промена на каматните стапки. Кај индикаторот искажан во години Duration од 5 години значи дека вредноста на хартијата од вредност би се зголемила за 5%, доколку каматните стапки се намалат за 1% и обратно.

Извор: Министерство за финансии

Крива на принос на ДХВ на примарен пазар

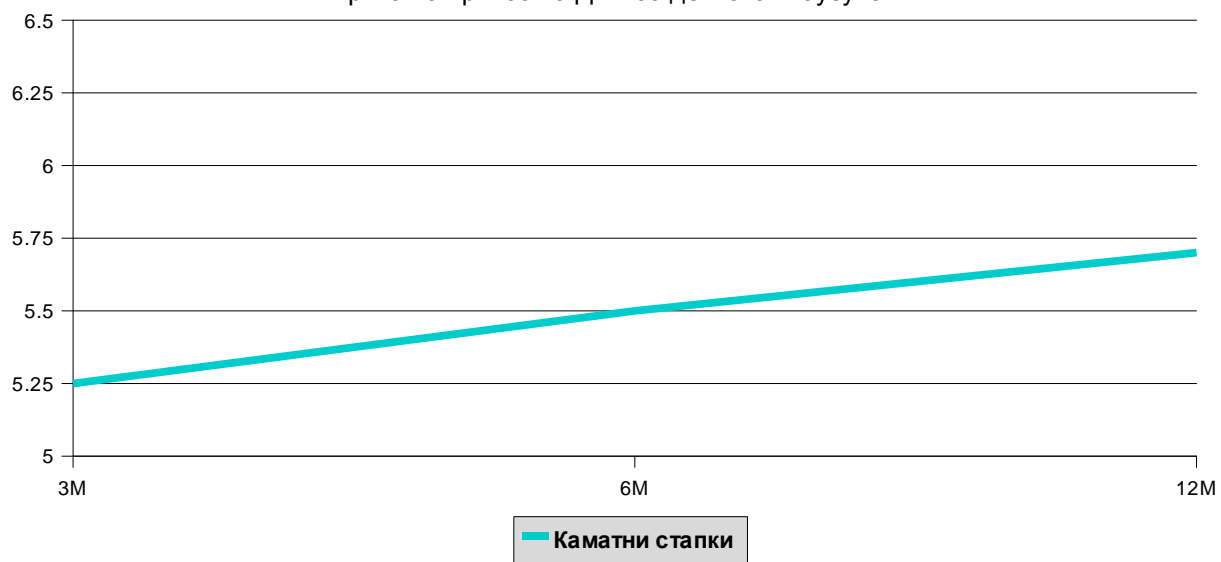


Извор: Министерство за финансии



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Крива на принос на ДХВ со девизна клаузула



Извор: Министерство за финансии.



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

## 1.1 Секундарен пазар

### 1.1.1 Македонска берза

#### ПРЕГЛЕД НА ТРГУВАЊЕ СО ОБВРЗНИЦИ НА МАКЕДОНСКА БЕРЗА АД Скопје

Септември 2009 год.	Макс. (%)	Мин. (%)	Последна просечна дневна цена (%)	Последен датум на тргување	Обем (НВ во ЕВРА)	Промет (денари)	Промет (ЕВРА)	Принос до достасување на обврзниците
РМ01	95.00	93.10	94.00	23.09.2009	58,015.00	3,352,092.00	54,802.00	8.68%
РМДЕН02	89.20	85.00	87.00	28.09.2009	20,805.00	11,331,310.00	185,261.00	9.01%
РМДЕН03	87.10	82.00	85.70	28.09.2009	82,133.00	4,362,804.00	71,329.00	8.36%
РМДЕН04	85.00	84.50	85.00	29.09.2009	189,929.00	9,857,766.00	161,165.00	7.67%
РМДЕН05	83.00	81.50	82.50	29.09.2009	25,158.00	1,269,354.00	20,753.00	7.27%
РМДЕН06	81.50	81.00	81.50	28.09.2009	133,635.00	6,659,426.00	108,878.00	7.55%
РМДЕН07	80.00	77.50	80.00	29.09.2009	219,728.00	10,671,805.00	174,474.00	7.46%
РМДЕН08	79.00	76.90	78.22	30.09.2009	1,106,036.00	52,751,582.00	862,439.00	7.40%

Октомври 2009 год.	Макс. (%)	Мин. (%)	Последна просечна дневна цена (%)	Последен датум на тргување	Обем (НВ во ЕВРА)	Промет (денари)	Промет (ЕВРА)	Принос до достасување на обврзниците
РМ01	96.00	91.10	94.10	30.10.2009	116,015.00	6,734,250.00	110,091.00	7.54%
РМДЕН02	87.10	87.10	87.10	09.10.2009	13,956.00	743,542.00	12,156.00	9.24%
РМДЕН03	88.00	87.50	87.50	30.10.2009	229,181.00	12,285,440.00	20,084.00	7.64%
РМДЕН04	85.60	84.50	85.58	29.10.2009	72,882.00	3,808,992.00	62,268.00	7.58%
РМДЕН05	84.00	82.00	83.00	30.10.2009	1,049,699.00	53,246,416.00	870,493.00	7.20%
РМДЕН06	81.50	80.10	81.50	28.10.2009	22,248.00	1,106,766.00	18,094.00	7.67%
РМДЕН07	80.10	79.90	80.10	30.10.2009	16,488.00	8,064,074.00	131,828.00	7.53%
РМДЕН08	82.80	77.70	79.97	30.10.2009	1,087,984.00	52,644,568.00	860,643.00	6.96%

Извор: Македонска берза АД Скопје

#### СТРАНСКИ ИНВЕСТИТОРИ НА ОФИЦИЈАЛНИОТ ПАЗАР НА БЕРЗАТА ВО 2008 И 2009

Странски инвеститори	Окт-08	Ное-08	Дек-08	Јан-09	Фев-09	Мар-09	Апр-09	Мај-09	Јун-09	Јул-09	Авг-09	Сеп-09	Окт-09
Обврзници*	5.24%	5.10%	4.77%	4.40%	4.34%	4.34%	3.93%	3.93%	3.93%	3.91%	3.91%	3.91%	3.41%

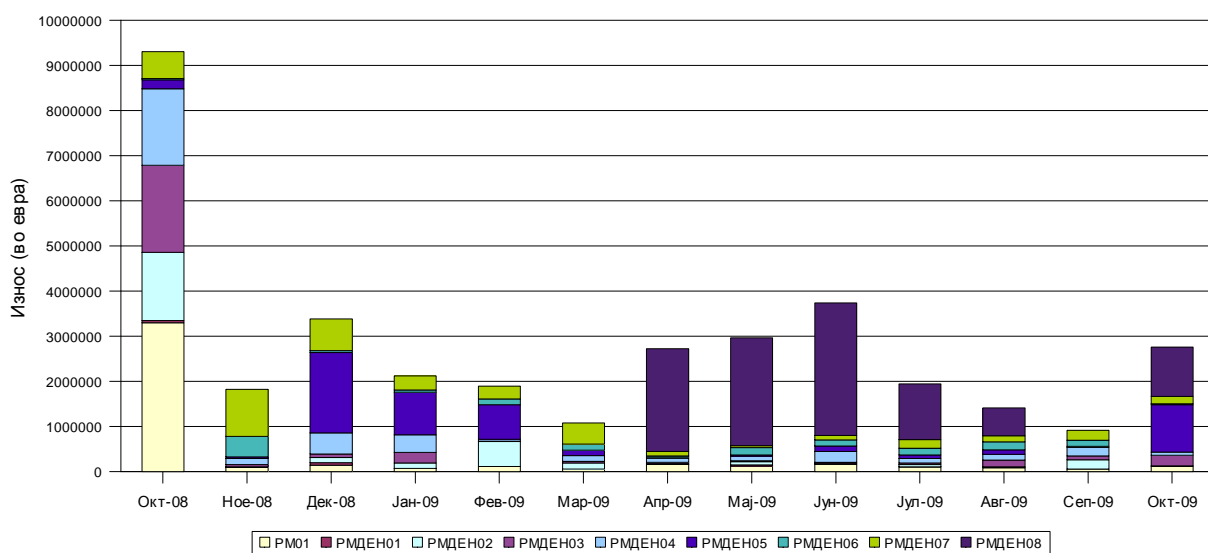
\* Состојба на крајот на секој месец, добиени од Централниот депозитар за хартии од вредност, а која се однесува на учество на странските инвеститори во вкупната номинална вредност на обврзниците на секундарниот пазар.

Извор: Македонска берза АД Скопје



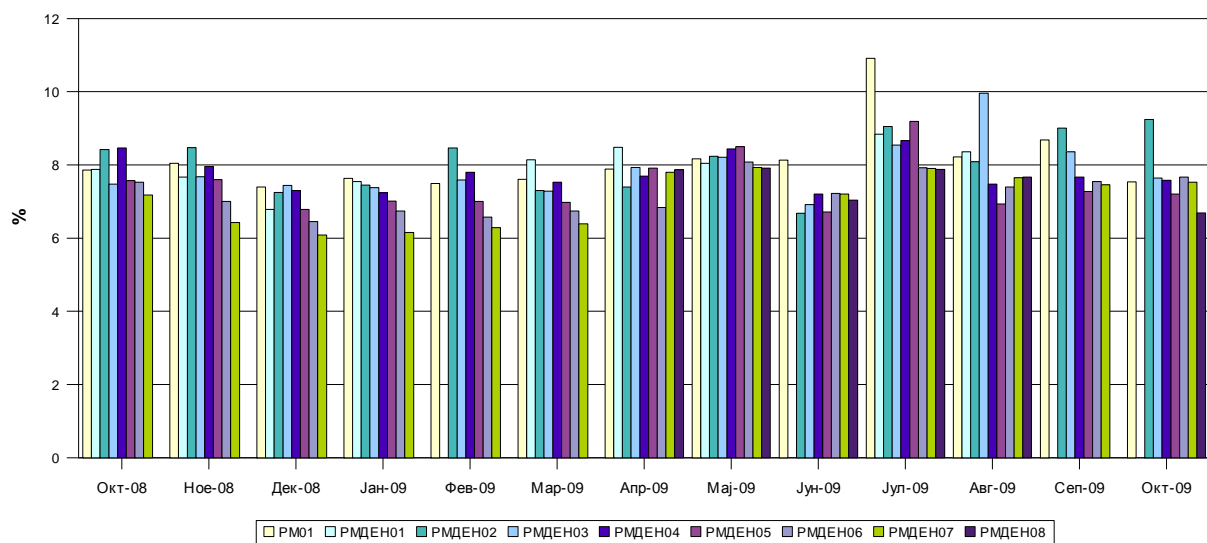
Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Обем на тргување со структурни државни обврзници



Извор: Македонска берза АД Скопје

Принос до достасување на структурните државни обврзници



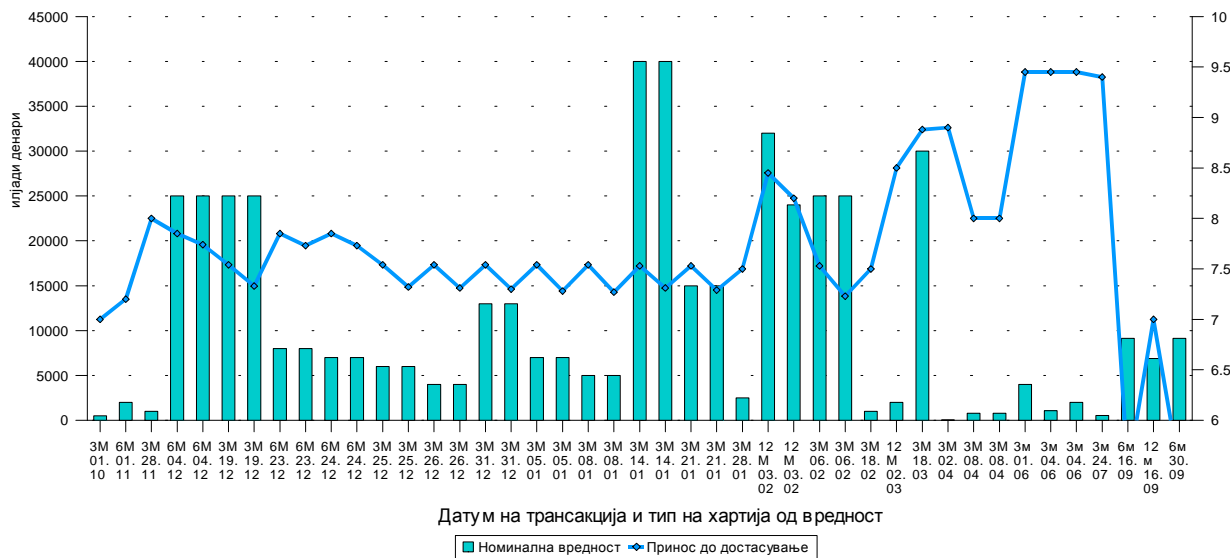
Извор: Македонска берза АД Скопје



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

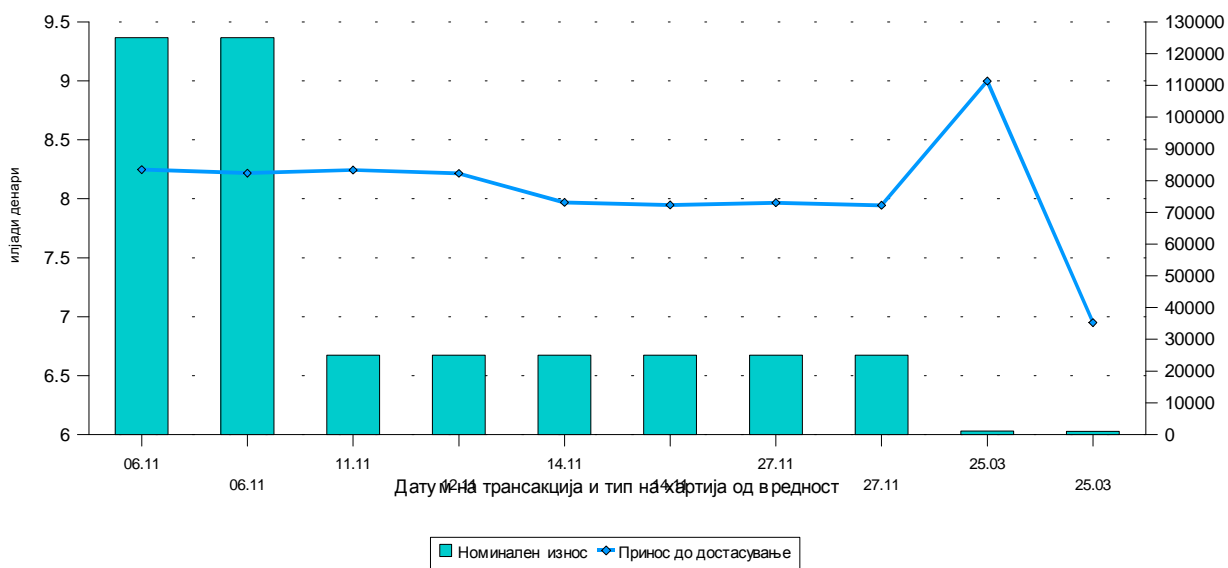
1.1.2 Пазар преку шалтер

Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДЗ во периодот октомври 2008 - октомври 2009



Извор: Народна банка на Република Македонија

Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДО во периодот октомври 2008 - октомври 2009

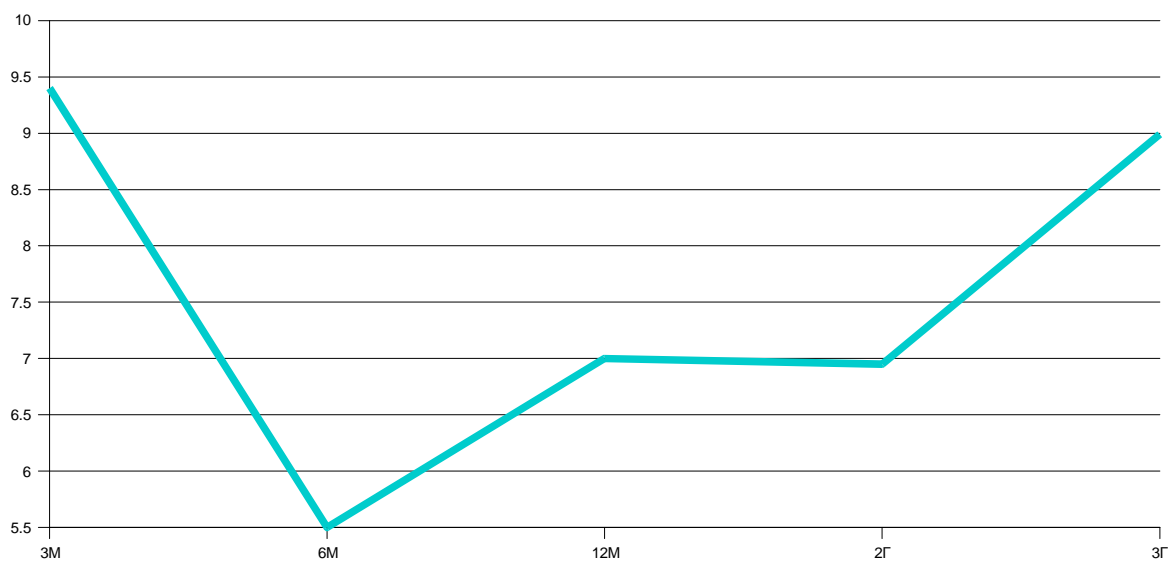


Извор: Народна банка на Република Македонија



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

Крива на принос на ДХВ на секундарен пазар



Извор: Министерство за финансии



Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен доле

**2 ОВЛАСТЕНИ ДИРЕКТНИ УЧЕСНИЦИ (ПОДАТОЦИ, КОНТАКТИ И ПРОВИЗИИ) \*\*\*\***

	Назив	Адреса	Телефакс	Тел.број	Номинален износ	Провизија за државни записи-успешна понуда*	Провизија за државни обврзници-успешна понуда	Провизија за неуспешна понуда
1	Алфа банка АД Скопје	Даме Груев 1	3116-830 3135-206	3116-433	Било кој износ	0,10% (мин. 150 ден.)	0,10% (мин. 150 ден.)	
2	Еуростандард банка АД Скопје	27 Март бб.	3224-095	3228-444	Било кој износ	0,12% (мин. 300 ден.)	0,12% (мин.300 ден.)	300 ден.
3	Инвестбанка АД Скопје	Македонија 9/11	3135-367	3114-166				
3.1	Инвестбанка АД Скопје (за државни записи)				За различни износи	Варијабилниот процент се намалува од 0,14% до 0,10% (мин 200 ден.)		
3.2	Инвестбанка АД Скопје (за државни обврзници)				За различни износи		Варијабилниот процент се намалува од 0,14% до 0,10% (мин 500 ден.)	
4	Капитал банка АД Скопје	27 март 1	3112-830 3134-060	3119-191 3124-288	До 200,000 ден. Над 200,000 ден.	200 ден. фиксно 0,10%	0,10%(мин. 200 ден.)	200 ден.
5	Извозна и кредитна банка АД Скопје	Партизански одреди, 3 блок 11	3122-393	3122-207	било кој износ	0,12%	0,12%	300 ден за ДЗ и 500 ден за ДО
6	Комерцијална банка АД Скопје	Димитар Влахов 4	3113-494	3107-107 3111-133	било кој износ	0,12% (мин.300 ден.)	0,12% (мин. 300 ден.)	300 ден.
7	Статер банка АД Куманово	Плоштад Нова Југославија б.б	031/420-061	031/475-100 031/426-455	било кој износ	0,12% (мин.200 ден.; макс.6000 ден)	0,12% (мин.200 ден.; макс.6000 ден)	200 ден.
8	Охридска банка АД Охрид	Македонски просветители 19	046/254-130 046/254-133	046/206-600 046/265-330	Било кој износ	0,10%	0,10% (минимум 100 ден.)	100 ден. за ДО
9	Поштенска банка АД Скопје	Маркс Енгелс 3	3220-389 3163-054	3112-862 3163-354	Не работи со клиенти			
10	ПроКредит банка АД Скопје	Бул. Јане Сандански 109/а	3219-901	3219-900 3219-948	Било кој износ	0,10% (мин.200 ден.)	0,10% (мин.200 ден.)	
11	Централна кооперативна банка АД Скопје	Градски суд, блок 9. локал 5	3114-891 3224-844	3115-288 3115-880 3112-699	За различни износи	0,10%-0,12% (мин. 500 ден)	0,10%-0,12% (мин. 500 ден)	500 ден.
12	Стопанска банка АД Битола**	Добривое Радосављевиќ 21	047/207-515 047/207-541 047/207-513	047/207-500	Било кој износ	0,1% (мин.200 ден.)	0,2%	200 ден. за ДЗ
13	Стопанска банка АД Скопје	11 Октомври 7	3114-503	3295-295	Било кој износ	0,11% (мин.400 ден.)	0,11% (мин.400 ден.)	250 ден.
14	ТТК Банка АД Скопје	Народен фронт 19/а	3236-444	3236-400	Било кој износ	0,10% (мин. 200 ден.)		200 ден
15	НЛБ Тутунска банка АД Скопје	Водњанска бр.1	3212-927	5100-806 5100-889	Било кој износ	0,12% (мин. 300 ден.)	0,12%	300 ден
16	Универзална инвестициона банка АД Скопје	Максим Горки 6	3286-000 3130-448	3286-100	Било кој износ	0,12%	0,12%	
17	Т.Ц Зираат банкаси-подружница Скопје***	Железничка 8	3110-013	3111-337	Било кој износ	0,10% (мин.15 ЕУР максимум 400 ЕУР)	0,10% (мин.15 ЕУР максимум 400 ЕУР)	

\*Податоците се обезбедени од комерцијалните банки во република Македонија и истите подлежат на промени согласно деловната политика на банките.

\*\* Сите банки наплатуваат провизија на номиналниот износ освен Стопанска банка АД Битола која наплатува провизија на дисконтираниот износ

\*\*\* Износите прикажани во ЕУР се пресметуваат во денарска противредност на денот на плаќање по курс на НБРМ.

\*\*\*\* Македонска банка за поддршка на развојот а.д. Скопје не работи со клиенти

Сите информации за провизиите на банките за купување на државните записи како и на државните обврзници во име на клиенти, Министерството за финансии на својата веб страна [www.finance.gov.mk](http://www.finance.gov.mk) редовно ги ажурира по добивање на известување од банките.





Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за управување со јавен долг

### 3 КОНТАКТИ

Име	Позиција	Телефон	E-mail
Ана Стојкова	Раководител на Front Office	02 3106-293	<a href="mailto:Ana.Stojkova@finance.gov.mk">Ana.Stojkova@finance.gov.mk</a>
Дејан Николовски	Front Office	02 3106-381	<a href="mailto:Dejan.Nikolovski@finance.gov.mk">Dejan.Nikolovski@finance.gov.mk</a>
Билјана Крушаровска	Front Office	02 3106-171	<a href="mailto:Bljana.Krusarovska@finance.gov.mk">Bljana.Krusarovska@finance.gov.mk</a>
Филип Гривчевски	Front Office	02 3106-774	<a href="mailto:Filip.Grivcevski@finance.gov.mk">Filip.Grivcevski@finance.gov.mk</a>