

Сектор за управување со јавен долг



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

Квартален Извештај За Портфолиото На Јавниот Долг

[Март 2006 Година]

Содржина

I. Јавен долг-дефиниција и состојба

1. Наситани кои го одбележаа управувањето со јавниот долг во минатиот период

II. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

1. Домашен јавен долг

1.1. Структурни обврзници и континуирани државни хартии од вредност

1.2. Секундарен пазар на државни хартии од вредност

1.2.1. Тргување на Македонска берза АД Скопје

1.2.2. Пазари преку шалтер

2. Надворешен јавен долг

III. Сервисирање на вкупниот јавен долг

IV. Повлечени средства во првиот квартал на 2006 година

1. Повлечени средства по основ на надворешен долг

2. Повлечени средства по основ на внатрешен долг

I. Јавен долг - дефиниција и состојба

Јавниот долг на Република Македонија е државниот долг и сите финансиски обврски создадени преку задолжување на општините и градот Скопје, како и на јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата. Оттука, како носители на јавниот долг може да се јават Владата на Република Македонија, општините и градот Скопје, јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата.

Оваа дефиниција за јавниот долг е содржана во Законот за јавен долг (“Службен весник на Република Македонија” број 62/2005) и ја претставува т.н. национална методологија за пресметка на јавниот долг. Друга методологија која често се применува во практиката за пресметка на долгот на јавниот сектор е содржана во Прирачникот на ММФ за статистика на владините финансии, и истата се разликува од националната методологија по тоа што покрај претходнонаведените носители на јавен долг, во пресметката го вклучува и долгот на монетарните власти, односно долгот на Централната банка. За целите на оваа информација, податоците за јавниот долг содржани во табеларните прегледи ќе бидат пресметани според двете методологии (национална и на ММФ), додека во графичките прикази согласно националната методологија.

Портфолиото на јавниот долг на Република Македонија го сочинуваат долгови наследени од поранешна СФРЈ, задолжувањата кај меѓународните финансиски институции и меѓународните финансиски пазари, како и задолжувањето на домашните финансиски пазари.

Највисоко ниво на јавниот долг беше остварено во 2000 година кога долгот изнесуваше 52,9% од БДП. Во натамошниот период јавниот долг изразен во апсолутни и релативни вредности континуирано се намалуваше. Благо зголемување на јавниот долг во однос на БДП од 3,1 процентен поен имаше во декември 2005 година, кога како резултат на емисијата на Еврообврзницата нивото на јавниот долг го достигна нивото од 1.9 милијарди ЕУР, или 44,1% од проектираниот БДП.

Средствата од емисијата на Еврообврзницата беа искористени за целосен откуп на обврските кон Лондонскиот клуб на кредитори што доведе до неутрализирање на ефектите од зголемувањето на долгот кои се остварија со оваа емисија.

Така, заклучно со 31.03.2006 година јавниот долг изнесува 1.8 милијарди ЕУР, односно 37,9% од БДП. Долгот на општата влада изнесува 1.7 милијарди ЕУР, односно 35,06% од БДП и е во рамките на Махстришкиот критериум за јавниот долг, според кој јавниот долг на државата не смее да изнесува над 60% од БДП.

1. Наситани кои го одбележаа управувањето со јавниот долг миналиот период

1. Емисија на првата Еврообврзница на Република Македонија

Во декември 2005 година Република Македонија за прв пат се појави на меѓународниот финансиски пазар со емисија на првата Еврообврзница. На емисијата и предходеше теренска промоција на тимот од Министерство за финансии

и Народна Банка на Република Македонија предводена од министерот за финансии м-р Никола Поповски, на која беа остварени бројни средби со индивидуални инвеститори, а истотака беа организирани и презентации за групи на финансиски инвеститори и конференциска комуникација со инвеститори од други финансиски центри во светот.

Како резултат на тоа беа доставени понуди во износ од 593 милиони евра, односно 4 пати поголема заинтересираност од емитуваниот износ на Еврообврзницата (150 милиони евра). Огромната заинтересираност за Македонија и за нејзиниот финансиски инструмент овозможи креирање на широка база на инвеститорисопственици на Еврообврзницата, од Европа, Америка и Азија. Поточно, емисијата се пласираше кај 56 институционални инвеститори глобално, влучувајќи 33% Британски инвеститори, 31% Германски инвеститори; 22.5% инвеститори од други европски земји (Франција, Италија, Швајцарија, Грција, Словенија, Кипар), 12% американски инвеститори и 1.5% инвеститори од Азија. Главните инвеститори се инвестициони банки, инвестициони фондови и друштва за управување со средства.

Емитуваната Еврообврзница во износ од 150 милиони евра е со рок на достасување од 10 години и купонска каматна стапка од 4.625%.

Истовремено, рејтинг агенциите *Standar and Poog's* и *Fitch* и доделија рејтинг на новоемитуваната Еврообврзница и тоа: ББ+ (со стабилен изглед) и ББ (со позитивен изглед), респективно. На овој начин Македонија за прв пат се стави на мапата на институционалните инвеститори од светот, кои со нивната заинтересираност ги потврдија веќе очигледните резултати од макроекономката и политичка стабилност, просперитетот на Македонија кој се должи на прудентната фискална и монетарна политика и нејзиното интегрирање кон Европската Унија и НАТО.

2. Откуп на долгот кон Лондонски клуб на кредитори

Со цел подобрување на структурата на должничкото портфолио, во јануари 2006 година беше извршен целосен откуп на долгот кон Лондонски клуб на кредитори. За оваа операција беа искористени средствата од емисијата на Еврообврзницата.

Со откупот на долгот кон Лондонски клуб на кредитори беа постигнати следниве позитивни ефекти:

- **Подобрување на каматната структура на јавниот долг и реализирање на големи заштеди во Буџетот во наредните години.**

Генерално, буџетот на Република Македонија преку оваа трансакција во следните 7 години би имал заштеда од вкупно 123.23 мил евра, и тоа под претпоставка дека условите на меѓународниот пазар би останале непроменети од моментните (што практично е песимистичка варијанта, бидејќи сите поголеми инвестиционани банки превидуваат дека каматната стапка на доларот ќе продолжи да расте - што и се случуваше во минатите месеци - а со тоа и трошокот кој ќе го има РМ за отплата на долг со варијабилна камата во следните години). Дополнително се подготвија и одредени анализи, односно сценарија доколку условите на меѓународниот пазар се променат, од кои може да се воочи дека Буџетот на РМ би бил уште повеќе изложен на трошок доколку во блиска иднина доларот зајакнува во однос на еврото. Анализите ја потврдуваат уште поголемата економската оправданост од оваа трансакција, при променети услови на меѓународниот пазар (истовремен пораст на каматните стапки и апрецијација на доларот) што изразено во бројки претставува заштеда вкупно од околу 130 - 150

милиони евра, одосно од 9 до 29 милиони евра годишна заштеда во зависност од анализираната година и сценарио.

- **Подобрување на профилот на должничкото портфолио на државата**, од причина што Еврообврзницата претставува стандарден инструмент во портфолиото на јавниот долг, кој е препознатлив на меѓународната сцена и со нејзиното воведување се врши замена на долг со полоша репутација. На тој начин преку воведувањето на Еврообврзниците, покрај стандардните државни хартии од вредност, Република Македонија се здобива со подобар benchmark во своето должничко портфолио;
- Со замената на постоечкиот долг со пократок рок со еврообврзниците со рочност од 10 години **се продолжува рочноста на должничко портфолио** на Република Македонија;
- **Одбегнување на одредени видови на пазарен ризик, особено ризик од промена на каматните стапки и ризик од промена на девизниот курс;**

Со оваа трансакција се овозможи замена на долг со варијабилна каматана стапка која на меѓународните пазари има тренд на пораст, со фиксна каматана стапка од 4,625% што споредено со другите земји од регионот може да се смета како релативно поволна. Исто така, беше реализирана и една од целите утврдени во Стратегијата за управување со јавен долг за континуирано зголемување на долгот деноминиран во ЕУР за сметка на останатите странски валути, односно долг кој беше деноминиран во УСД беше заменет со долг во ЕУР.

3. Петта 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 13.03.2006 година беше емитувана петтата обврзница за денационализација на износ од 34 милиони ЕУР. Условите по кои е издадена оваа обврзница се идентични како и за првите четири емисии, односно рок на доспевање 10 години со фиксна каматна стапка од 2%. Првата рата за оваа обврзница доспева на 01.06.2007 година.

Обврзниците за денационализација се котираат на Македонската берза АД Скопје. Тргувањето со обврзниците од оваа емисија започна на 16.03.2006 година.

4. Издадена гаранција за Проектот за реформа на Македонски железници

Во февруари 2006 година државата издаде гаранција за кредитот која СветскаМеѓународната банка за обнова и развој го одобри на Македонски железници, за реализација на Проектот „Реформа на Македонски железници”.

Заемот е на износ од 15 милиони ЕУР и е доделен под услови на Меѓународната банка за обнова и развој - Светската банка, односно рок на отплата 17 години со вклучен грејс период од 5 години и каматна стапка ЛИБОР + 0.75% (со варијабилен распон).

Проектот ќе биде поделен на две единствени категории и тоа: **ДЕЛ А** кој се состои од подобрување и ефикасност на инфраструктурните капацитети во кои дел ќе припаднат набавките кои ќе ги извршува во прво време ЈП Македонски Железници Ц.О. Скопје, а потоа неговиот наследник односно новото претпријатие за инфраструктура и **ДЕЛ Б** кој се состои од преобразба, подобрување и ефикасност на

Сектор за управување со јавен долг

транспортниот дел, во кои ќе припаднат набавките кои ќе се реализираат во прво време ЈП Македонски Железници Ц.О. Скопје, а потоа неговиот наследник односно новото претпријатие за транспорт. За таа цел согласно донесениот Закон за трансформација на ЈП Македонски Железници Ц.О. Скопје, ќе се формираат две нови компании и тоа:

1. Јавно претпријатие за железничка инфраструктура "Македонски Железници" - Скопје; и
2. Акционерско друштво за транспорт "Македонски Железници Транспорт А.Д." - Скопје.

II. Карактеристики на портфолиото на јавниот

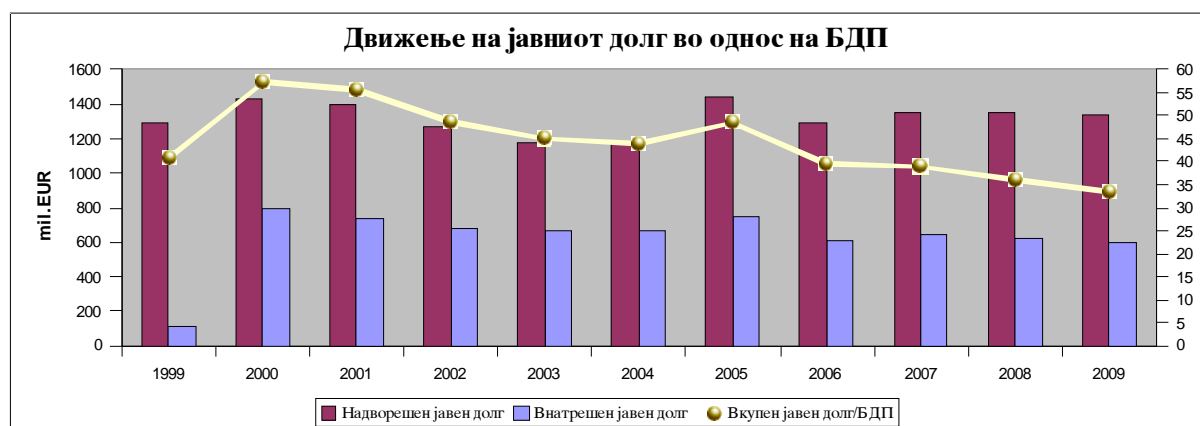
□ □ □ □ □ □	месец	
	31.12.2005	31.03.2006
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ *	1.441,2	1.226,7
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	1.245,4	1.037,7
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	52,7	51,8
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	143,2	137,2
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	750,2	784,1
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	603,5	637,8
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	146,7	146,3
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	H/A	H/A
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ според GFS	2.191,35*	2.010,9
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	48,6	42,1
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	1.992,0	1.812,7
□ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □ □	44,1	37,9

Во мил.ЕУР

Извор: Министерството за финансии и НБРМ

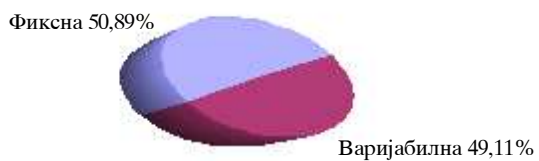
*Во декември 2005 година се емитуваше првата Евробврзница во износ од 150.00 мил ЕУР при што дојде до привремено зголемување на јавниот долг, бидејќи средствата во јануари 2006 година беа искористени за целосен предвремен откуп на долгот кон Лондонски клуб на кредитори.

**На крај на Април 2006 година јавниот предвземајќија ќе досаваат до Министерството за финансии прв извешај за состојбата на долгот (во согласност со Законот со јавен долг).



Извор: Министерството за финансии и НБРМ

Каматна структура на вкупниот јавен долг



31.12.2005 год.

31.03.2006 год.



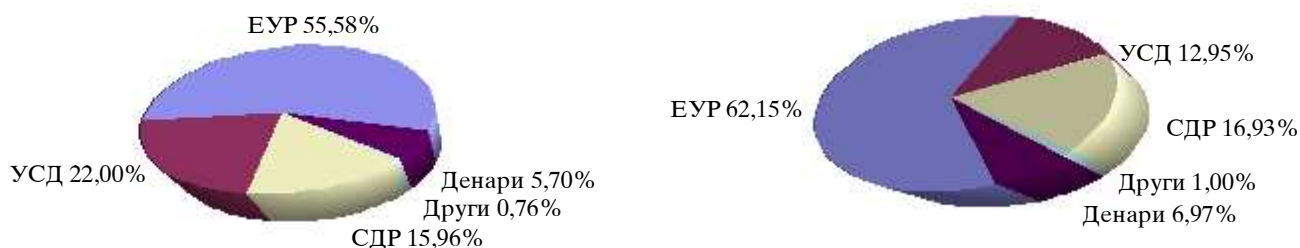
Извор: Министерството за финансии и НБРМ

Валутна структура на вкупниот јавен долг

31.12.2005 год.

31.03.2006 год.

Сектор за управување со јавен долг



Извор: Министерство за финансии и НБРМ

1. Домашен јавен долг

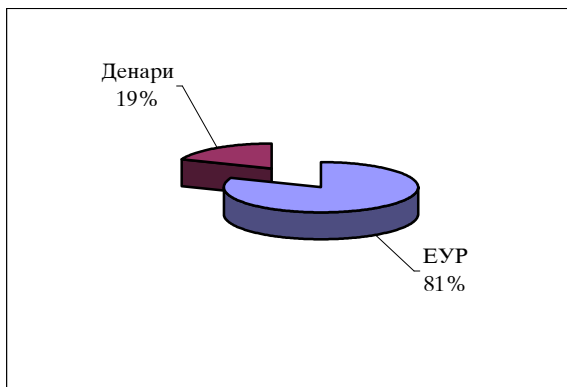
Во мил. ЕУР

Основа	31.12.2005	31.01.2006	28.02.2006	31.03.2006
Внатрешен јавен долг според GFS методологија	750,39	775,47	766,32	806,84
Внатрешен јавен долг според законот за јавен долг	603,66	605,03	607,71	637,64
Долг на Општа влада	603,66	605,03	607,71	637,64
Долг на Централна влада	603,66	605,03	607,71	637,64
Структурни обврзници	533,50	532,95	532,57	559,21
Обврзница за приватизација на Стопанска банка	26,61	26,51	26,61	26,62
Обврзница за селективни кредити	16,98	16,92	16,98	16,99
Обврзница за приватизација на Стопанска банка	77,24	77,24	77,24	75,10
Обврзница за старо девизно штедење	306,50	306,50	306,50	306,51
Обврзница за денационализација	106,16	105,78	105,23	133,99
Прва емисија	0,83	0,83	0,83	0,83
Втора емисија	24,65	24,65	24,68	24,68
Трета емисија	30,39	30,23	30,20	29,99
Четврта емисија	50,28	50,07	49,52	48,94
Петта емисија	0,00	0,00	0,00	29,55
Континуирани државни хартии од вредност	69,96	71,87	74,94	78,23
Државни записи за монетарни цели	0,00	0,00	0,00	22,89
Општини	0,20	0,20	0,20	0,20
Централна банка	146,74	170,44	158,62	146,31
Јавни претпријатија	N/A	N/A	N/A	N/A

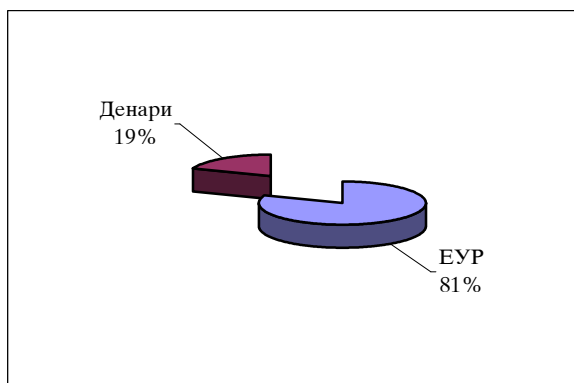
Извор: Министерство за финансии

Валутна структура на домашниот јавен долг

31.12.2005 год.



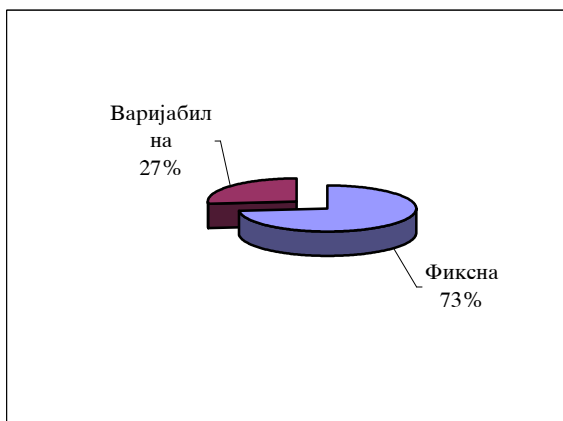
31.03.2006 год.



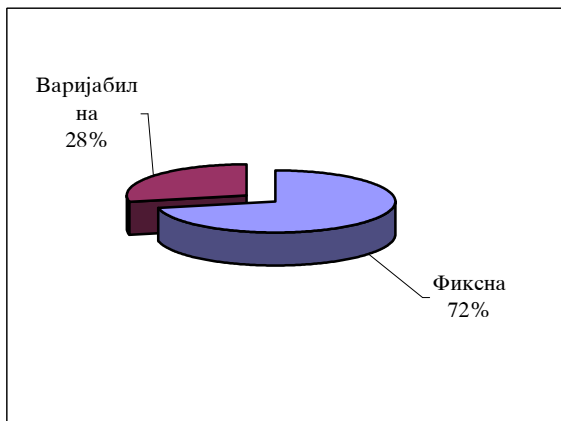
Извор: Министерството за финансии

Каматна структура на домашниот јавен долг

31.12.2005 год.



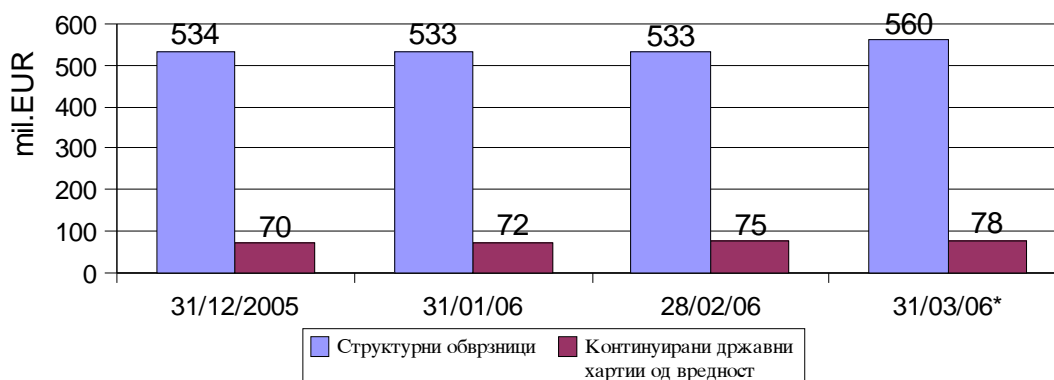
31.03.2006 год.



Извор: Министерството за финансии

1.1. Структурни обврзници и континуирани државни хартии од вредност

Однос меѓу структурните обврзници и континуираните државни хартии од вредност

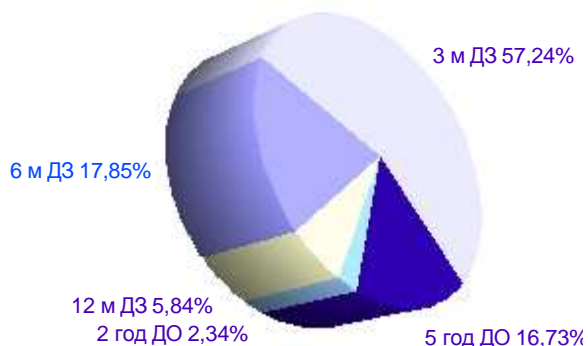


Извор: Министерството за финансии

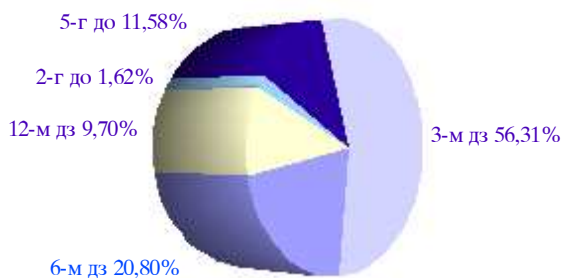
*Во Марти 2006 година се емитуваше петтиот емисија на обврзници за денационализација.

Структура на државните хартии од вредност по рочност гледана од аспект на денот на емисија

31.12.2005 година



31.03.2006 година



Извор: Министерството за финансии

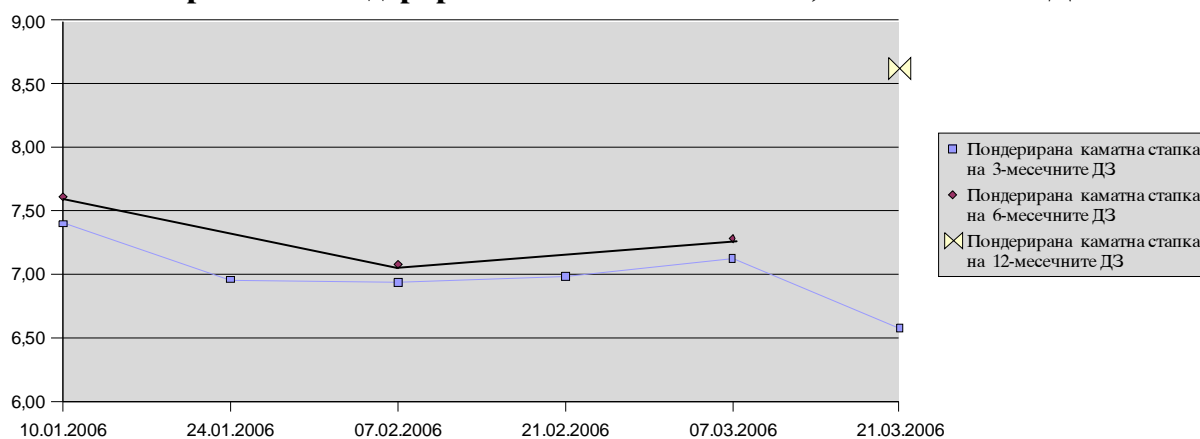
*Зайочнувјќи од март, 2006 год во рочната структура на државните хартии од вредности се вклучени и државните зайиси за монетарни цели (во моментот емитувани само како 3месечни ДЗ)

Движење на каматните стапки на одржаните аукции на 3, 6 и 12-месечни ДЗ во периодот од 31.12.2005 го 31.03.2006 година

Сектор за управување со јавен долг

Датум на одржување на аукција	Пондерирана каматна стапка на 3-месечните ДЗ	Пондерирана каматна стапка на 6-месечните ДЗ	Пондерирана каматна стапка на 12-месечните ДЗ
10.01.2006	7,40	7,61	
24.01.2006	6,96		
07.02.2006	6,93	7,08	
21.02.2006	6,99		
07.03.2006	7,12	7,28	
21.03.2006	6,57		8,62

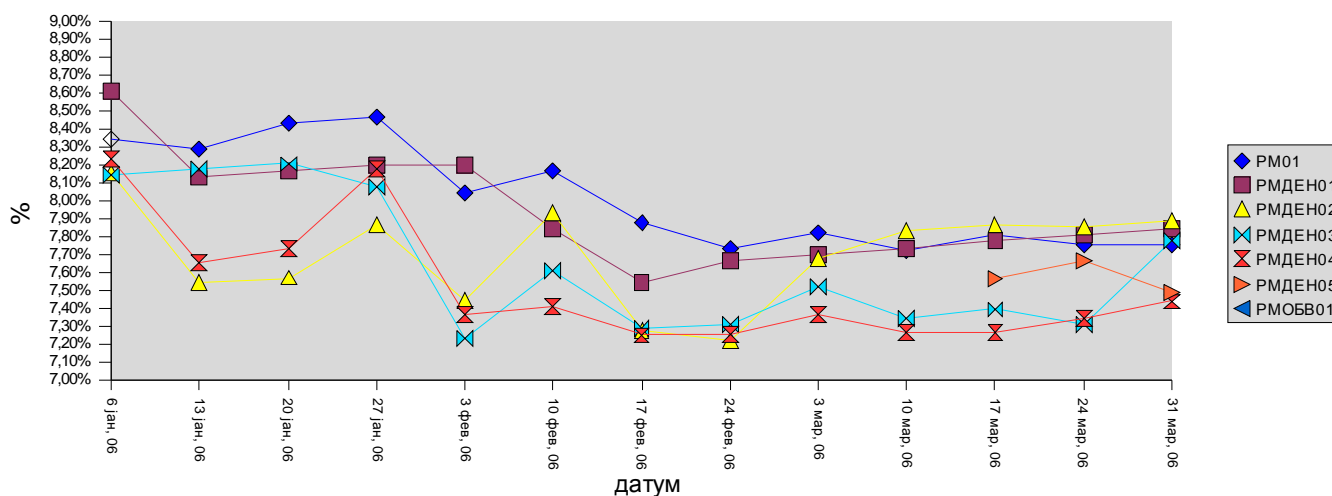
Просечни пондерирани каматни стапки на 3, 6 и 12-месечни ДЗ



Извор: Министерсво за финансии

1.2. Секундарен пазар на државни хартии од вредности

Принос до доспевање на обврзниците (УТМ)



1.2.1. Тргување на Македонска берза АД Скопје

Извор: Македонска берза АД Скопје

	□□ 01	□□ □□□ 01	□□ □□□ 02	□□ □□□ 03	□□ □□□ 04	□□ □□□ 05	□□ □□□ 01
6 □□, 06	84,5	82,0	81,0	79,1	77,0		
13 □□, 06	84,7	83,2	82,7	79,1	78,8		
20 □□, 06	84,5	83,2	82,7	79,1	78,7		
27 □□, 06	84,5	83,2	82,0	79,5	77,4		
3 □□□, 06	85,5	83,3	83,2	82,0	80,0		
10 □□□, 06	85,3	84,2	82,0	81,0	79,9		
17 □□□, 06	86,0	85,0	83,8	82,0	80,4		
24 □□□, 06	86,4	84,8	84,0	82,0	80,5		
3 □□□□, 06	86,3	84,8	82,9	81,5	80,2		
10 □□□□, 06	86,6	84,8	82,6	82,1	80,6		100,3
17 □□□□, 06	86,5	84,8	82,6	82,0	80,7	75,6	100,3
24 □□□□, 06	86,7	84,8	82,7	82,3	80,5	75,3	100,3
31 □□□□, 06	86,8	84,8	82,7	81,1	80,3	76,0	100,3

Просечна цена на обврзниците (P)

Извор: Македонска берза АД Скопје

2.Надворешен јавен долг

Мил.Е□□□

Сектор/должник/кредитор	31.12.05	31.01.06	28.02.06	31.03.06
Јавен долг според GFS	1.441,16	1.226,49	1.238,71	1.226,75
Јавен долг според Законот за Јавен долг	1.388,50	1.174,46	1.186,05	1.174,94
Влада на Република Македонија	1.245,35	1.038,51	1.046,64	1.037,70
Официјални кредитори	906,09	887,75	895,88	886,99
Мултилатерални кредитори	751,82	743,81	750,03	742,47
IBRD	185,18	181,77	183,20	181,49
IDA	307,13	303,18	307,17	302,43
IFAD	10,97	10,84	10,97	11,00
CEDB	16,78	16,78	16,78	16,78
EBRD	29,22	28,73	29,38	29,63
EIB	112,53	112,52	112,53	111,15
EU	90,00	90,00	90,00	90,00
Билатерални кредитори	154,27	143,94	145,86	144,52
Репрограмиран долг 1995	102,31	91,76	92,75	91,61
Нерепрограмиран долг	6,63	6,63	6,63	6,63
Новосклучени кредити	45,33	45,55	46,48	46,29
Приватни кредитори	339,26	150,76	150,76	150,71
Евро обврзница	150,00	150,00	150,00	150,00
Останати приватни кредитори	189,26	0,76	0,76	0,71
Банки	0,76	0,76	0,76	0,71
Небанкарски приватен сектор	188,50	0,00	0,00	0,00
Народна банка на Република Македонија	52,66	52,04	52,66	51,81
IMF	52,66	52,04	52,66	51,81
Јавни претпријатија	143,15	135,95	139,41	137,23
Официјални кредитори	59,99	59,27	61,38	61,26
Мултилатерални кредитори	43,14	42,45	45,56	45,46
IBRD	25,25	25,25	24,36	24,36
EBRD	5,94	5,25	5,25	5,25
EIB	5,83	5,83	9,84	9,75
EUROFIMA	6,12	6,12	6,11	6,10
Билатерални кредитори	16,85	16,82	15,82	15,80
Новосклучени кредити	16,85	16,82	15,82	15,80
Приватни кредитори	83,16	76,68	78,03	75,97
Останати приватни кредитори	83,16	76,68	78,03	75,97

Извор: НБРМ

Структура на надворешниот јавен долг по кредитори

Сектор за управување со јавен долг



31.12.2005 год.



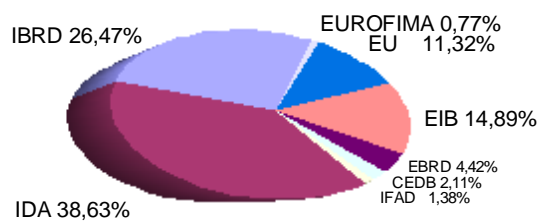
31.03.2006 год.

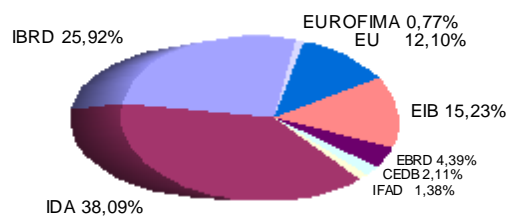
Извор: Министерството за финансии и НБРМ

Структура на надворешниот јавен долг по мултилатерални кредитори

31.12.2005 год.

31.03.2006 год.



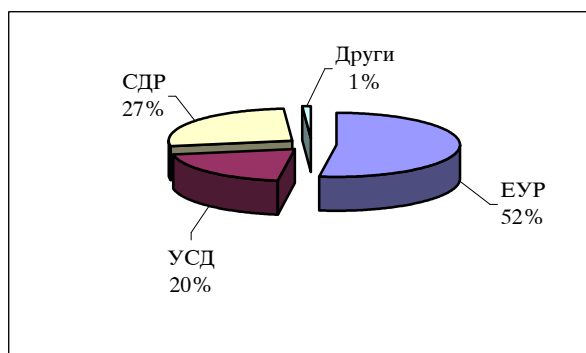
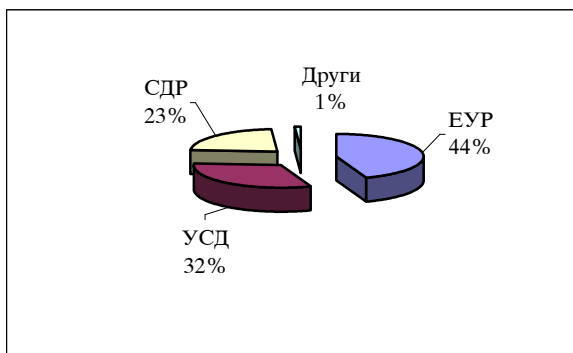


Извор: Министертво за финансии и НБРМ

Валутна структура на надворешниот јавен долг

31.12.2005 год.

31.03.2006 год.

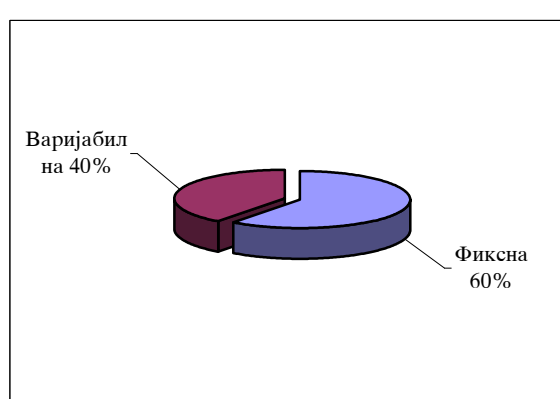
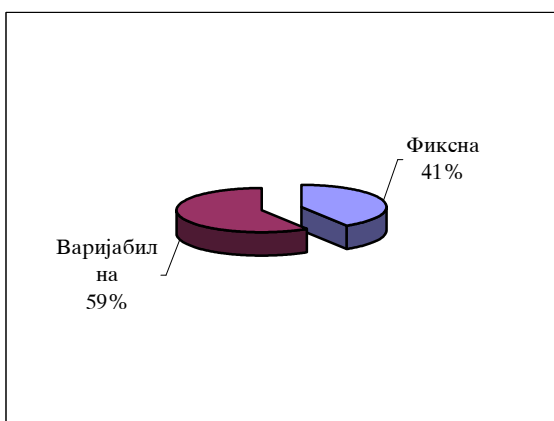


Извор: Министертво за финансии и НБРМ

Каматна структура на надворешниот јавен долг

31.12.2005 год.

31.03.2006 год.

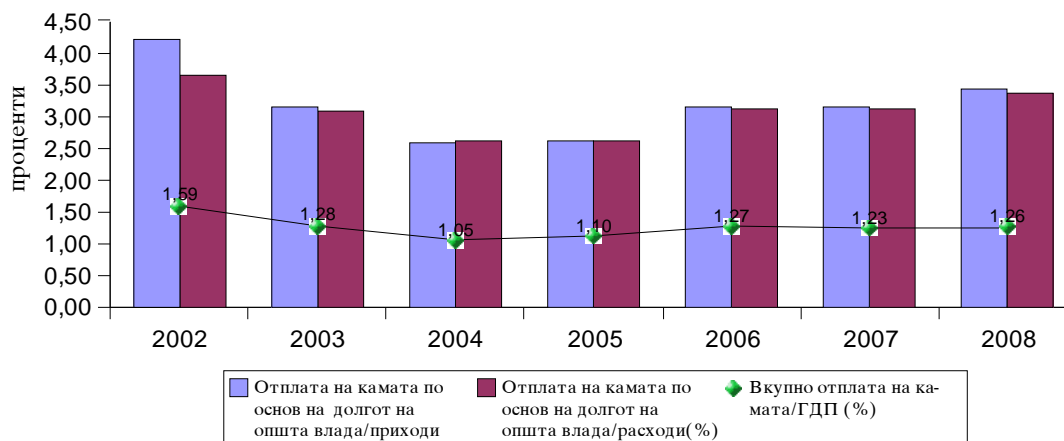


Сектор за управување со јавен долг

Извор: Министерството за финансии и НБРМ

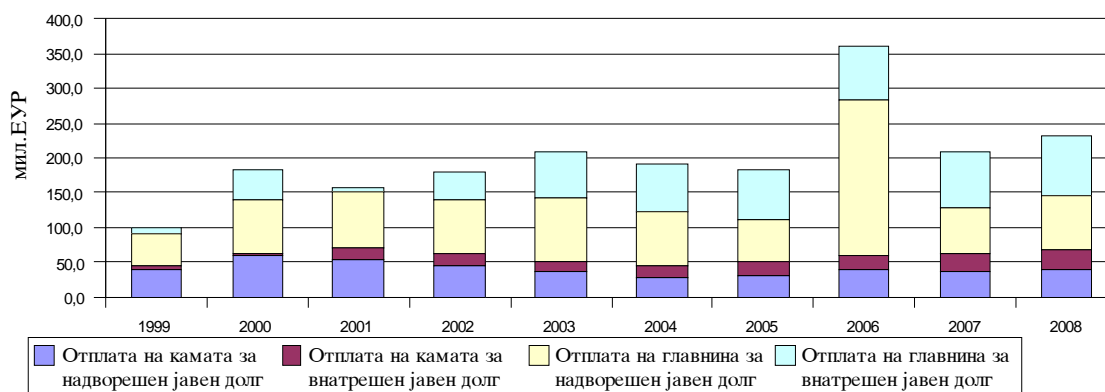
III. Сервисирање на вкупниот јавен долг

Отплата на камата во однос на приходи, расходи и БДП

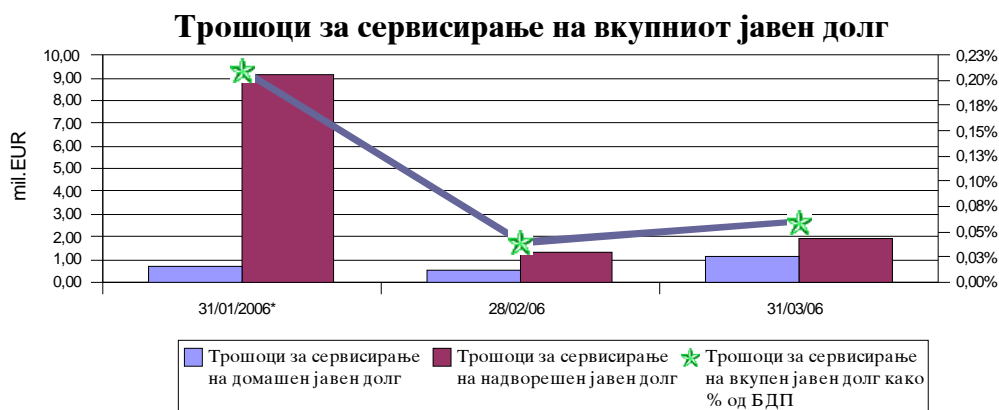


Извор: Министарство за финансии

Отплата на камата и главнина по основ на јавен долг



Извор: Министарство за финансии



Извор: Министерство за финансии и НБРМ

*На 11.01.2006 година се изврши откупи на долгот кон Лондонски клуб на кредитори со средствата добиени од емисијата на Еврообвзницата.

-Одблати по основ на јавен долг за првиот квартал на 2006

Во мил.ЕУР

Основ	Јан-06	Фев-06	Мар-06	Вкупно
Камата по основ на надворешен јавен долг	9,17	1,34	1,89	12,39
Камата по основ на внатрешен јавен долг	0,66	0,49	1,12	2,27
Вкупно камата по основ на вкупен јавен долг	9,83	1,82	3,01	14,66
Главнина по основ на надворешен јавен долг	200,97	1,73	3,40	206,11
Главнина по основ на внатрешен јавен долг	0,00	0,00	2,15	2,15
Вкупно главнина по основ на вкупен јавен долг	200,97	1,73	5,55	208,25

Извор: Министерство за финансии и НБРМ

Сектор за управување со јавен долг

IV. Повлечени средства во првиот квартал на 2006 година

1. Повлечени средства по основ на надворешен јавен долг

	Во ЕУР	Јан-06	Фев-06	Мар-06	Вкупно
1 Мултилатерални кредитори		146.053	5.389.824	1.213.092	6.748.969
1.1 ИБРД/ИДА		146.053	739.376	354.572	1.240.002
1.2 ЕБРД		0	644.470	656.019	1.300.489
1.3 ЕИБ		0	4.000.000	0	4.000.000
1.4 ИФАД		0	5.977	202.502	208.479
2 Билатерални кредитори		793.590	436.612	324.094	1.554.296
2.1 Италија-подршка на мали и средни претпријатија		107.800	24.700	177.170	309.670
2.2 КfW		667.900	0	0	667.900
2.3 Банка Билбао-Шпанија (Проект Писиче)		0	411.912	146.924	558.836
2.4 ВИС-Проект Злетовица		17.890	0	0	17.890
1+2 Вкупно Јавен сектор		939.643	5.826.436	1.537.186	8.303.265

Извор: Министерство за финансии

2. Повлечени средства по основ на внатрешен јавен долг (непо повлекување)

Во мил. денари

	Јан-06	Фев-06	Мар-06	Вкупно
Вкупно континуирани државни хартии од вредност	138,18	170,65	174,51	483,34
3-месечни државни записи	-40,93	35,63	-342,14	-347,44
6-месечни државни записи	179,11	135,02	194,71	508,84
12-месечни државни записи			321,94	321,94

Извор: Министерство за финансии