



Извештај за јавниот долг на Република Македонија за првото полугодие од 2009 година

Содржина

1. Позначајни активности во првото полугодие на 2009 година.....	2
2. Табеларен и графички приказ на поделни категории на јавниот долг.....	7
2.1. Состојба на јавен долг.....	7
2.2. Структура на јавниот долг.....	8
2.3. Индикатори за мерење на ризик на портфолиото на јавниот долг (Просечно време на достасување-АТМ, Просечно време на рефиксирање-АТР* и Времетраење**)......	10
2.4. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување.....	11
2.5. Сервисирање на вкупниот јавен долг.....	12
2.6. Гарантиран јавен долг.....	13
2.7. Примарен пазар на државни хартии од вредност.....	14
2.8. Секундарен пазар на државни хартии од вредност.....	16
2.8.1 Македонска Берза.....	16
2.8.2 Пазар преку шалтер	17
2.8.3 Меѓународен пазар на капитал.....	17

.....

Скопје, ноември 2009 година

1. Позначајни активности во првото полугодие на 2009 година

- **Намалување на вкупниот јавен долг** – Вкупниот јавен долг на Република Македонија* во првото полугодие на 2009 година се намали за 119,2 милиони евра и заклучно со крајот на јуни изнесува 1.751,0 милиони евра што претставува 26,4% во однос на бруто домашниот производ (во натамошниот текст: БДП). Поконкретно, надворешниот јавен долг во истиот период бележи благо зголемување од 2,1 милиони евра и истиот изнесува 1.117,8 милиони евра, додека внатрешниот јавен долг опадна за 121,3 милиони евра и изнесува 633,2 милиони евра. Намалувањето на внатрешниот јавен долг, пред сè се должи на понискиот долг на Народна банка на Република Македонија по основ на издадени благајнички записи, како и поради редовното сервисирање на обврските по основ на структурните обврзници. Истовремено, кај државниот долг на Република Македонија** се евидентира пораст за 8,5 милиони евра кој заклучно со јуни 2008 година изнесува 1.397,6 милиони евра. Во однос на БДП државниот долг се зголемува за 0,2 процентни поени и изнесува 21,1% од БДП, што е значително пониско ниво од Мاستришкиот критериум според кој државниот долг односно долгот на општа влада не смее да надминува 60% од БДП. Во анализираниот период, внатрешниот јавен долг учествува со 36,2% во вкупниот јавен долг, а аналогно на тоа надворешниот јавен долг со 63,8%. Овој однос во декември 2008 година беше 40,3% наспроти 59,7% респективно, односно учеството на внатрешниот јавен долг бележи намалување за 4,1 процентни поени за сметка на учеството на надворешниот јавен долг. Промената на односот внатрешен-надворешен јавен долг се должи првенствено на пониското ниво на долг на Народна банка на Република Македонија. Од аспект на **каматната структура** постојат поволни промени кај вкупниот јавен долг. Имено, во периодот јануари-јуни 2009 година расте долгот со фиксна каматна стапка за околу 2 процентни поени и односот на долг со фиксна наспроти променлива каматна стапка изнесува 55 : 45 соодветно. Зголемувањето на долгот со фиксна камата исто така е резултат на намалувањето долгот на Народна банка на Република Македонија. Во периодот јануари-јуни се забележува промена и во **валутната структура** на јавниот долг. Имено, во јуни 2009 година, соодносот на долгот изразен во евра спореден со оној во декември 2008 година се зголеми за 3 процентни поени и изнесува 60%. Спротивно на тоа, долгот изразен во денари се намали за 4 процентни поени и изнесува 19% од вкупниот јавен долг. Од аспект на **ризиците**, на крајот на првото полугодие на 2009 година се забележува извесно подобрување на индикаторите за мерење на ризиците врз портфолиото на долгот во споредба со вредноста на истите по завршувањето на првиот квартал. Така, намалувањето на ризичноста е генерално резултат на осмата емисија на обврзницата за денационализација во јуни 2009 со што се подобрија перформансите на

*Јавен долг претставува збир на сите финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, вклучувајќи го долгот на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, 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 долгот на Народна банка на Република Македонија

** Државен долг претставува збир на финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, вклучувајќи го долгот на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје.

портфолиото од аспект на ризикот за рефинансирање на долгот, како и од ризикот од промена на каматните стапки (детално прикажани во табела број 3, 4 и 5).

- **Емисија на континуирани државни хартии од вредност** – Врз основа на Одлуката за видот и карактеристиките на државните хартии од вредност во 2009 година кои во името на Владата на Република Македонија ги издава Министерството за финансии, во текот на првото полугодие од 2009 година беа издадени следните емисии на краткорочни државни хартии од вредност: четири емисии на 1-месечни државни записи, четиринаесет емисии на 3-месечни државни записи и две повторни отворања на аукции, шест емисии на 6-месечни државни записи како и три емисии на 12-месечни државни записи. Покрај емисија на краткорочни државни хартии од вредност, во првото полугодие од 2009 година беше издадена и една емисија на 2 годишни државни обврзници.

Почнувајќи од март 2009 година, Министерството за финансии воведо 1-месечни државни записи, а со цел подобро да одговори на ликвидносните потреби на пазарните субјекти, како и за обезбедување на дополнителни средства за финансирање на буџетските потреби. Примената на овој финансиски инструмент се среќава во повеќе земји во светот меѓу кои во Соединетите Американски Држави, Велика Британија, Романија и други. Во анализираниот период се одржаа две аукции на 1-месечни државни записи.

Вкупниот износ кој беше понуден на аукциите на државните хартии од вредност во првото полугодие од 2009 година изнесуваше 32,7 милјарди денари, односно поделно по рочности вкупниот износ кој беше понуден беше дистрибуиран на следниот начин: кај 1-месечните државни записи беше понуден износ од 6,8 милјарди денари, кај 3-месечните државни записи 21,55 милјарди денари, кај 6-месечните 2,2 милјарди денари, кај 12-месечните 1,9 милјарди денари, и кај 2-годишните државни обврзници 0,25 милјарди денари. Вкупната реализација на аукциите во истиот период изнесуваше 18,52 милјарди денари. Доколку се направи споредбена анализа меѓу вкупниот износ на реализација од 18,52 милијарди денари и износот на аукции кој достаса во првото полугодие на 2009 година (16,45 милијарди денари) може да се извлече заклучок дека нето-емисијата на ДХВ во првото полугодие од 2009 година е позитивна и истата изнесува 2,07 милијарди денари. Состојбата на недостасаните ДХВ (краткорочни и долгорочни ДХВ) заклучно со 30 јуни 2009 изнесува 9,56 милијарди денари и споредено со 31 декември 2008 година кога изнесуваше 7,49 милиони денари, претставува зголемување за 2,07 милијарди денари.

По однос на движењето на каматните стапки на државните хартии од вредност, во текот на првото полугодие од 2009 година се бележи континуирано зголемување на каматните стапки кај сите рочности. Имено, каматните стапки на 3-месечните ДХВ се зголемија за 1,89 процентени поени, односно на првата аукција во јануари беше постигната каматна стапка од 7,54%, додека на последната аукција на 3-месечни државни записи во јуни беше остварена каматна стапка од 9,43%. Кај 6-месечните државни записи каматните стапки се поголеми за 1,73 процентни поени, односно каматната стапка постигната на аукцијата во јануари изнесуваше 7,26%, додека на аукцијата на 6-месечни државни записи во месец јуни истата изнесуваше 8,99%. Во анализираниот период каматната стапка на 12-месечни државни записи остана непроменета и истата изнесуваше 7,00%. Трендот на континуирано зголемување на каматните стапки беше забележан и кај долгорочните хартии од вредност, така што купонската каматна стапка на единствената аукција на две годишните државни обврзници која се одржи во првото полугодие од 2009 година се зголеми за 0,25 процентни поени и истата изнесуваше 8,50%. И покрај ова, понудениот износ на аукциите не беше во целост покриен со побарувачката. Вкупниот процент на реализација на аукциите изнесува 56,64%, додека пак поединечно по рочности состојбата е следната: кај 1-месечните – 81,44%, кај 3-месечните – 49,59%, кај 6-

месечните – 42,29%, кај 12–месечните државни записи 71.34% и кај 2–годишната обврзница - 4,16%.

Истовремено, на секундарниот пазар на државни хартии, односно на пазарот преку шалтер се реализираа вкупно 24 трансакции со ДХВ. Во анализираниот период се реализирани вкупно 22 трансакции со државните записи, при што е истргуван вкупен номинален износ од 284.130.000,00 денари со просечна цена од 98,24 и просечен принос до достасување од 8,02%, додека во истиот период се реализирани само две трансакции со државни обврзници во вкупен износ од 2.100.000,00 денари и просечен принос од 7,97%.

- **Државни хартии од вредност со девизна клаузула (евро клаузула)** - Од јуни 2009 година, Министерството за финансии вовеле и државни хартии со вредност со девизна клаузула. Воведувањето на овој финансиски инструмент беше со цел подобро да се одговори на потребите на потенцијалните инвеститори на пазарот на ДХВ и намалување на каматниот трошок на Министерството за финансии. Овој финансиски инструмент се среќава во праксата на повеќе земји во светот меѓу кои во Хрватска, Бугарија, Турција и други.

Во анализираниот период се одржаа три аукции на државни записи со девизна клаузула, односно беа издадени две емисии на државни хартии од вредност со девизна клаузула (една емисија на 3-месечни државни записи и една емисија на 12-месечни државни записи) како и повторно отворање (Reopening) на претходно издадените 12-месечни државни записи со девизна клаузула. За сите три аукции беше изразен огромен интерес од страна на инвеститорите. Така, кај 3-месечните државни записи беше понуден износ од 650.000.000 денари додека побарувачката достигна износ од 1.326.830.000 денари, а каматната стапка понудена за оваа аукција изнесуваше 5,25%. Кај аукцијата на 12-месечни државни записи (вклучувајќи го и Reopening) беше понуден износ од 1.350.000.000 денари, побарувачката изнесуваше 2.331.700.000 денари со каматна стапка од 7,00%.

- **Еврообврзница** - На 30 јуни 2009 година, Министерството за финансии во име на Република Македонија изврши успешна емисија на еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал во износ од 175 милиони евра. Рокот на кој е издадена еврообврзница е 3,5 години, односно истата ќе достаса во јануари 2013 година. Купонската каматна стапка која беше постигната изнесува 9,875% годишно.

Оваа хартија од вредност од страна на рејтинг агенциите за кредитен рејтинг Standard & Poor's и Fitch беше оценета со BB+ и BB, соодветно. За големиот интерес за купување на оваа еврообврзницата говори и фактот што побарувачката беше поголема од понудениот износ дефиниран во проспектот за издавање за 48,6 милиони евра, а инвеститорската база е географски дисперзирана по целиот европски континент и пошироко и ја сочинуваат инвеститори од Велика Британија (59,9%), Швајцарија (11,3), Бразил (8,6%), Австрија (6,9%), Данска (5,1%), Германија (3,1%), Грција (2,9%), Бенелукс (1,5%), и други земји (0,7%). Главните купувачи се друштва за управување со средства (35,8%), пензиски фондови (22,9%), инвестициони фондови (18,6%), приватни банки (10,8%), банки (7,6%), осигурителни фондови (3,4%), и други (0,9%).

На меѓународниот пазар на капитал се тргува и со еврообврзницата која Р.Македонија ја издаде на 8 декември 2005 година. На графиконот бр.25 се прикажани цените по кои се тргува со еврообврзницата на секундарниот пазар. Во периодот јануари - јуни 2009 година година, може да се забележи континуиран тренд на растење на цената на тргување со еврообврзницата, односно намалување на приносот. Исто така, од графиконот евидентно е и континуирано намалување на распоните на цената на еврообврзницата на Република Македонија во однос на меѓународниот репер (10

годишен mid-term spread).

- **Структурни обврзници** – Врз основа на Законот за издавање на обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на Република Македонија” број 37/2002, 89/2008) и Одлуката за Осмата емисија на обврзници за денационализација (“Службен весник на РМ”бр.42 од 26.03.2009 година), на 6 април 2009 година беше реализирана осмата емисија на обврзници за денационализација во вредност од 23 милиони ЕУР (согласно со издадениот проспект). Условите под кои е издадена оваа обврзница се идентични како и за првите седум емисии, односно рок на достасување 10 години и фиксна годишна каматна стапка од 2%. Првата рата за оваа обврзница достасува на 01.06.2010 година.
Во текот на првото полугодие од 2009 година на Македонската берза се тргуваше со структурните обврзници (осумте емисии на државни обврзници за денационализација, обврзници за старо девизно штедење и обврзници за селективни кредити) како и со континуираните државни обврзници.
Вкупниот обем на тргување со структурните обврзници во периодот јануари-јуни 2009 година изнесува 14.632.233,00 евра, а беше остварен вкупен промет на тргување од 11.838.972,00 евра или 729.203.359,73 денари. Приносот до достасување на обврзниците со кои се тргуваше на Македонската берза на крајот на првото полугодие од 2009 година во споредба со крајот на првото полугодие од 2008 година бележи разлика: приносот на обврзницата за старо девизно штедење се намали за 0,18 процентни поени; за денационализација прва емисија се зголеми за 0,44 процентни поени; за денационализација од втората емисија опадна за 0,09 процентни поени; за денационализација од третата емисија порасна за 0,46 процентни поени; за четвртата емисија за денационализација се зголеми за 0,98 процентни поени; за денационализација од петтата емисија порасна за 1,20 процентни поени; за денационализација од шестата емисија се зголеми за 1,68 процентни поени. Приносот до достасување на обврзниците од седмата и осмата емисија за денационализација на крајот на првото полугодие од 2009 година изнесуваше 7,20% и 6,73% соодветно.
- **Одобрени нови задолжувања** – во првите шест месеци од 2009 година Министерството за финансии издаде државна гаранција за задолжување на Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје, за финансирање на Проектот за мали и средни претпријатија, во висина од 100 милиони евра обезбеден од страна на Европската инвестициона банка. Договорите за заем и гаранција од страна на државата, се потпишаа на 25.06.2009 година од страна на министерот за финансии, претставник на Европската инвестициска банка и претставник од Македонската банка за поддршка на развојот, а Законот за гаранција на Република Македонија на обврските по Договорот за заем, наменет за финансирање на мали и средни претпријатија и други приоритетни проекти, меѓу Европската инвестициска банка и Македонската банка за поддршка на развојот е објавен во Службен весник бр. 77 (јуни 2009 година). Заемот ќе се повлекува во најмногу 25 транши, а каматната стапка ќе се одредува за секоја транша одделно. Рокот за пласирање на заемот е две години. Овој проект е дел од третиот пакет на антикризни мерки кои ги донесе Владата на Република Македонија и кои имаат за цел ублажување на последиците од светската економска криза врз македонската економија. Кредитната линија од Европската инвестициона банка ќе биде реализирана преку два производа и тоа: инвестициони кредити наменети за микро, мали и средни претпријатија и кредити за трајни обртни средства за поддршка на микро, мали и средни претпријатија.
- Во ова полугодие реализацијата на **повлекувањата** по основ на надворешни задолжувања изнесува 63% од планираното односно од планираните 45,7 милиони

евра повлечени се само 28,8 милиони евра. Овој незадоволителен процент на реализација на проектите финансирани преку кредити од странство со себе повлекува дополнителни трошоци по основ на провизии на неповлечени средства и поспоро исполнување на зацртаните цели и очекуваните резултати од секој поединечен проект.

- Во првото полугодие на 2009 година е постигнато **подобрување на карактеристиките на портфолиото на јавниот долг**, а со тоа и движења кои се во рамките на зацртаните таргети во Стратегијата за управување со јавен долг (2009-2011 година). Имено, сите параметри се во рамките на Стратегијата додека таргетите кои се однесуваат на нето задолжување на 2009 година и нето задолжување со гарантиран јавен долг во 2009 година имаат вредности кои се значително под дозволените лимити.

Табела бр. 1

Таргети*	Параметри на портфолиото заклучно со јуни 2009 година	Таргети за период од 2009 до 2011 година согласно Стратегијата за управување со јавен долг
Однос меѓу вкупниот јавен долг и БДП	24%	Да не надминува 40%
Однос меѓу државен долг и БДП	21,1%	Да не надминува 30%**
Однос меѓу гарантираниот јавен долг и БДП	2,5%	Да не надминува 10%
Однос меѓу долгот во домашна и странска валута	во странска валута-88,9% во домашна валута-11,1%	Долг во домашна валута-13%(со девиација од 3% поени)
Учество на евро долгот во надворешниот долг	65%	70%(со девиација од 5% поени)
Учество на надворешен јавен долг во вкупен јавен долг	надворешен јавен долг-70,2%	70%-80%
Нето задолжување во 2009 година	7,85 мил.ЕУР	370 мил.ЕУР
Нето задолжување со гарантиран јавен долг во 2009	-3,4 мил. ЕУР	150 мил.ЕУР

**При следење на реализацијата на таргетите долгот на НБРМ не е вклучен во пресметките за вкупниот јавен долг, согласно член 7 став 5 од Законот за јавен долг.

2. Табеларен и графички приказ на пооделни категории на јавниот долг

2.1. Состојба на јавен долг

Табела бр.2

(во милиони евра)

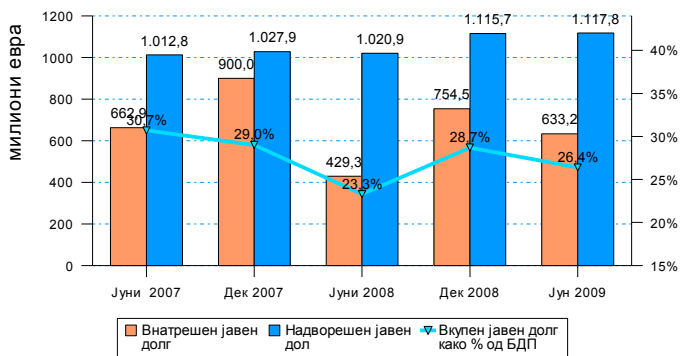
	Дек-2007	Јун-2008	Дек-2008	Јун-2009
НАДВОРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ	1.027,9	1.020,9	1.115,7	1.117,8
Државен долг	877,2	867,5	921,2	925,8
Долг на централна Влада(консолидиран)	877,2	867,5	921,2	925,8
Централна Влада	841,8	831,1	886,7	893,0
Јавни фондови	35,4	36,4	34,6	32,7
Општини	0,0	0,0	0,0	0,0
Централна банка	0,0	0,0	0,0	0,0
Јавни претпријатија	150,6	153,5	194,5	192,1
ВНАТРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ	555,6	429,3	754,5	633,2
Државен долг	552,8	425,0	465,9	471,8
Долг на централна Влада	552,8	425,0	465,5	471,4
Структурни обврзници	396,3	350,3	343,5	315,1
Обврзница за селективни кредити	17,0	17,0	16,9	17,0
Обв. за приватизација на Стопанска банка	60,1	55,8	51,5	47,2
Обврзница за старо девизно штедење	203,9	178,4	152,9	127,4
Обврзници за денационализација	115,4	99,1	122,2	123,5
Континуирани ДХВ	156,5	74,7	122,0	156,3
Од кои државни записи за монетарни цели	75,5	0,0	0,0	0,0
Општини	0,0	0,0	0,4	0,4
Централна банка (благајнички записи)	344,3	354,5	285,2	158,2
Јавни претпријатија	2,8	4,3	3,5	3,2
ВКУПЕН ЈАВЕН ДОЛГ-GFS методологијата и Закон за јавен долг*	1.583,5	1.450,2	1.870,2	1.751,0
БДП	5.544,0	6.230,0	6.507,0	6.638,0
Просечен извоз	2.594,5	2.805,0	2.684,0	2.460,0
Надворешен долг како % од вкупен јавен долг	64,9	70,4	59,7	63,8
Внатрешен долг како % од вкупен јавен долг	35,1	29,6	40,3	36,2
Вкупен јавен долг % од БДП	28,6	23,3	28,7	26,4
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	61,0	51,7	69,7	71,2
Долг на општа влада	1.430,0	1.292,4	1.387,1	1.397,6
Надворешен државен долг како % од вкупен државен долг	61,3	67,1	66,4	66,2
Внатрешен државен долг како % од вкупниот државен долг	38,7	32,9	33,6	33,8
Државен долг како % од БДП	25,8	20,7	21,3	21,1
Државен долг како% од просечен извоз	55,1	46,1	51,7	56,8

Извор:Мф и НБРМ

*Со измените на Законот за јавен долг (Службен весник бр.88/08 од 16 Јули 2008 година) 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.

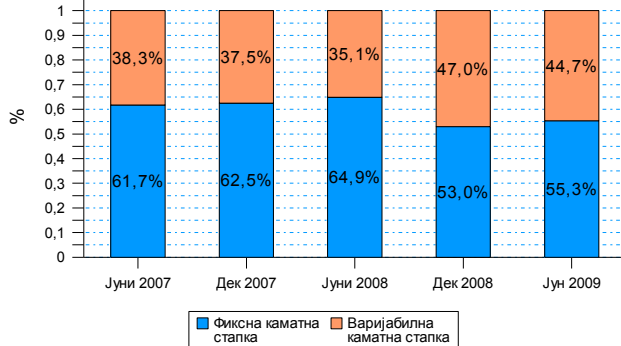
2.2. Структура на јавниот долг

Графикон бр. 1
Движење на внатрешен и надворешен јавен долг



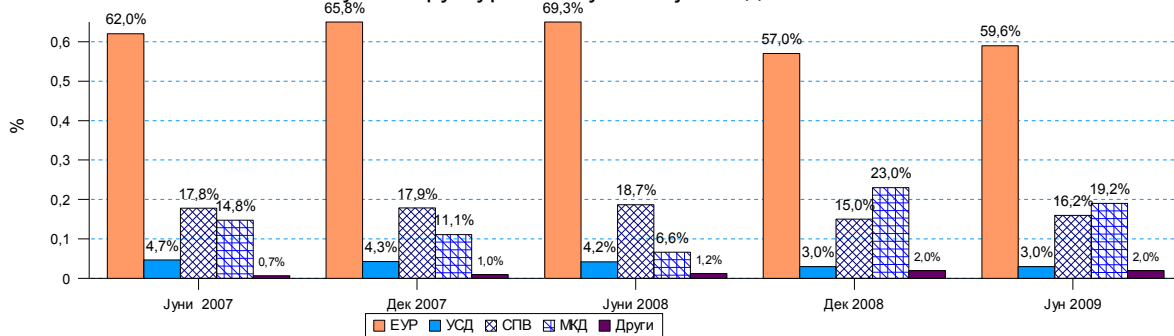
Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 2
Каматна структура на вкупниот јавен долг



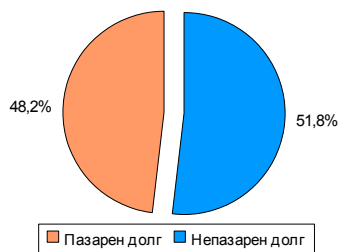
Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 3
Валутна структура на вкупниот јавен долг



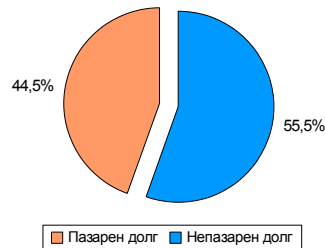
Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 4
Пазарен/непазарен јавен долг
заклучно со 31 декември 2008



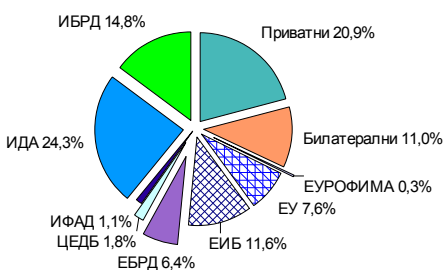
Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 5
Пазарен/непазарен јавен долг
заклучно со 30 јуни 2009

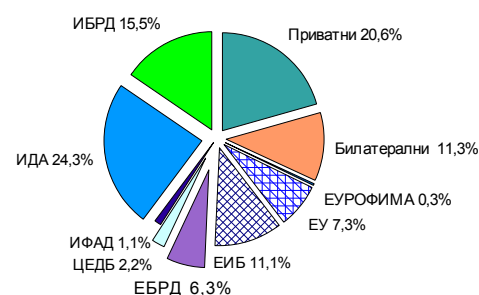


Извор: Мф и НБРМ

Графикон бр. 6
Структура на надворешниот јавен долг по кредитори
заклучно со 31 декември 2008

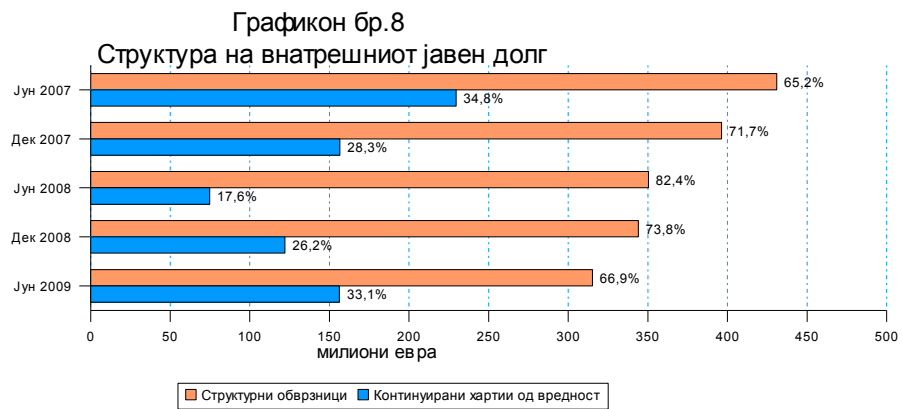


Графикон бр. 7
Структура на надворешен јавен долг по кредитори
заклучно со 30 јуни 2009



Извор: МФ и НБРМ

Извор: МФ и НБРМ



Извор: МФ

2.3. Индикатори за мерење на ризик на портфолиото на јавниот долг (Просечно време на достасување-АТМ*, Просечно време на рефиксирање-АТР** и Времетраење***)

Табела бр.3

Просечно време на достасување – АТМ (во години)					
	30.06.08	30.09.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09
Внатрешен јавен долг	2,65	2,57	2,35	1,79	2,17
Надворешен јавен долг	8,75	8,67	8,54	8,44	8,30
Вкупен јавен долг	6,74	6,60	6,43	5,94	6,23

Извор: МФ

Табела бр.4

Просечно време до рефиксирање– АТР (во години)					
	30.06.08	30.09.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09
Внатрешен јавен долг	2,25	2,22	2,03	1,54	1,91
Надворешен јавен долг	7,04	7,07	7,03	6,98	6,63
Вкупен јавен долг	5,41	5,42	5,33	4,94	5,04

Извор: МФ

Табела бр.5

Времетраење (Duration) на внатрешен јавен долг (во години)					
	30.06.08	30.09.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09
Структурни обврзници	2,16	2,09	2,09	1,90	2,18
Континуирани ДХВ	0,55	0,52	0,52	0,50	0,25
Внатрешен јавен долг	1,88	1,82	1,68	1,37	1,54

Извор: МФ

* Просечно време на достасување – АТМ (Average time to maturity) 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.

* * Просечно време до рефиксирање – АТР (Average time to refixing) е индикатор за мерење на ризикот од промена на каматната стапка и претставува просечен период, изразен во години, за кој сервисирањето на трошокот по долгот е непроменет. Поголемото учество на краткорочен долг и долг со променлива каматна стапка значи поголем ризик од промена на ризикот од промена на каматната стапка и помала вредност на АТР.

* ** Времетраење (Duration) е индикатор кој го покажува ризикот од промената на каматните стапки. Попрецизно, овој показател покажува колку брзо 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.

2.4. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување

Повлекувања по основ на надворешно задолжување

Табела бр.6

	Во милиони ЕУР	Јан-Јун 2008	Јун-Дек 2008	Јан-Јун 2009 реализација	Проектирани повлекувања Јан-Јун 2009	Процент на реализација на повлекувањата во Јан-Јун 2009**
Вкупен јавен долг		30,8	74,7	28,8	45,7	63,0%
Државен долг		15,8	40,3	21,4	30,6	69,9%
Мултилатерални кредитори		9,7	29,8	14,4	17,2	84,0%
ИБРД		6,8	21,1	9,4	17,2	54,9%
ЦЕДБ		0,0	0,7	5,0	0,0	-
ЕИБ		0,0	8,0	0,0	0,0	-
ЕБРД		2,7	0,0	0,0	0,0	-
ИФАД		0,1	0,0	0,0	0,0	-
Билатерални кредитори		6,1	10,5	5,6	13,4	41,9%
Приватни кредитори		0,0	0,0	1,3	0,0	-
Јавни претпријатија		15,0	34,4	7,4	15,1	49,1%
Мултилатерални кредитори		9,9	10,4	4,5	10,6	42,2%
ИБРД		4,4	5,3	1,3	3,8	35,5%
ЕИБ		0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЦЕДБ		0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЕБРД		5,5	5,0	3,1	6,8	46,0%
Билатерални кредитори		5,1	4,0	2,9	4,5	65,1%
Приватни кредитори		0,0	20,0	0,0	0,0	-

Извор: МФ и НБРМ

**Во периодот јануари-јуни 2009 година процентот на реализација на повлекувањата изнесува 63%

Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници

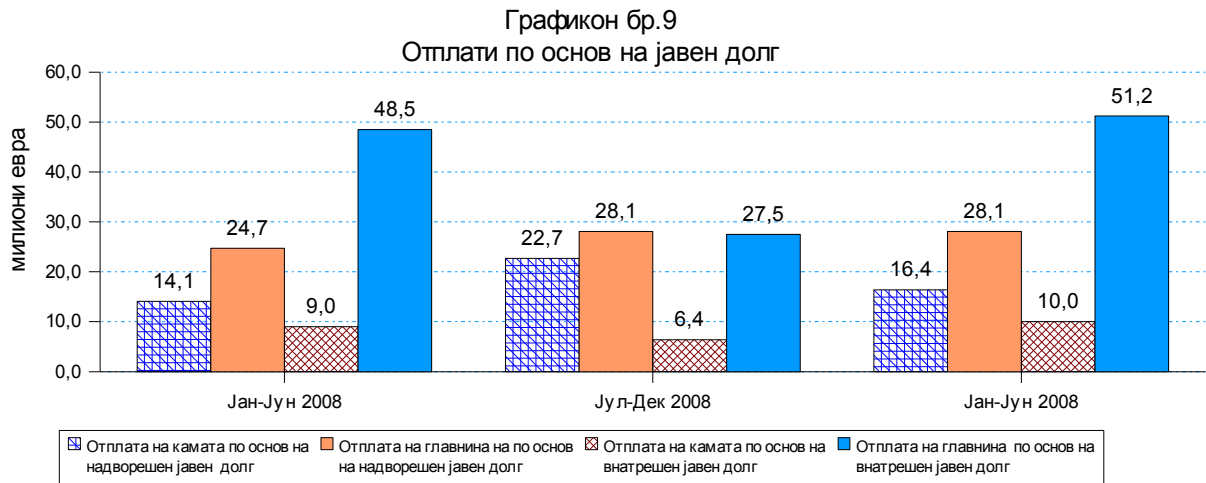
Табела бр.7

	Во милиони евра	Јан-Јун 2008	Јул-Дек 2008	Јан-Јун 2009
I	Нето издадени континуирани државни хартии од вредност	-6,3	54,5	33,9
1	1-месечни ДЗ	0,0	0,0	-0,3
2	3-месечни ДЗ	6,6	44,4	22,5
3	6-месечни ДЗ	-2,3	2,0	-5,4
4	12-месечни ДЗ	-9,9	2,3	20,8
5	2-годишна ДО	-1,5	5,6	-3,7
6	3-годишна ДО	0,8	0,1	0,0
II	7-ма и 8-ма емисија на обврзница за денационализација*		25,2	19,0
I+II	Вкупно	-6,3	79,7	52,9

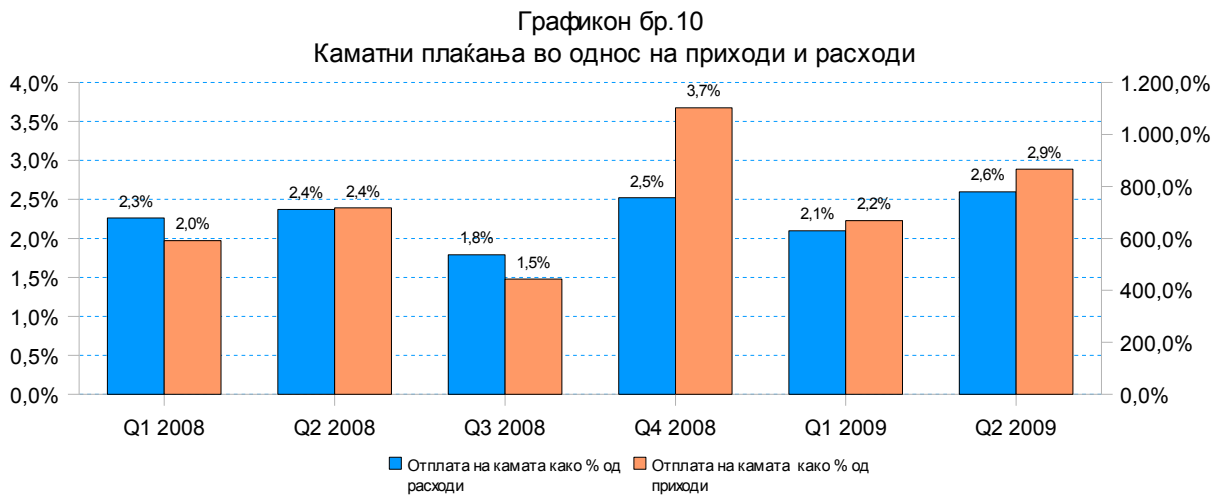
*по основ на обврзниците за денационализација нема реален прилив на средства во Буџетот на Република Македонија, туку тие се емитуваат на лицата во процесот на денационализација кои Република Македонија не ги обштетува преку реален имот туку преку обврзници

Извор: МФ

2.5. Сервисирање на вкупниот јавен долг

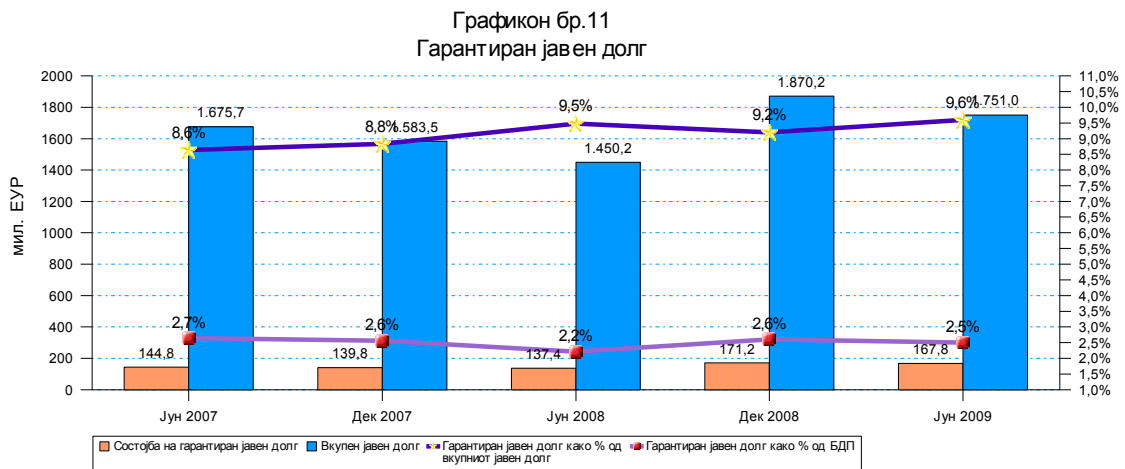


Извор: Мф и НБРМ



Извор: Мф и НБРМ

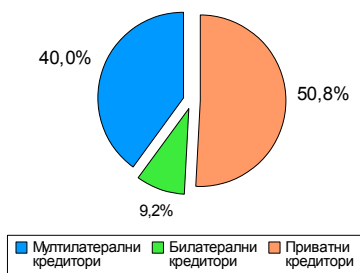
2.6. Гарантиран јавен долг



Извор: МФ и НБРМ

Гарантиран јавен долг по кредитори

Графикон бр.12
состојба на 31 децември 2008



Графикон бр.13
состојба на 30 јуни 2009

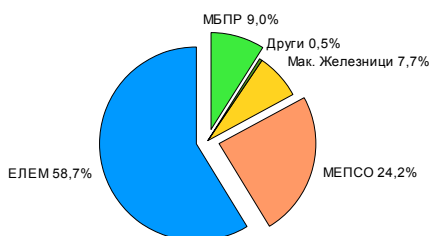


Извор: МФ и НБРМ

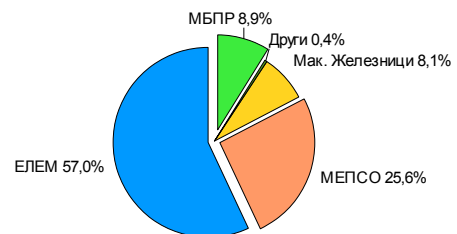
Извор: МФ и НБРМ

Гарантиран јавен долг по субјекти

Графикон 14
Состојба на 31 децември 2008



Графикон 15
Состојба на 30 јуни 2009



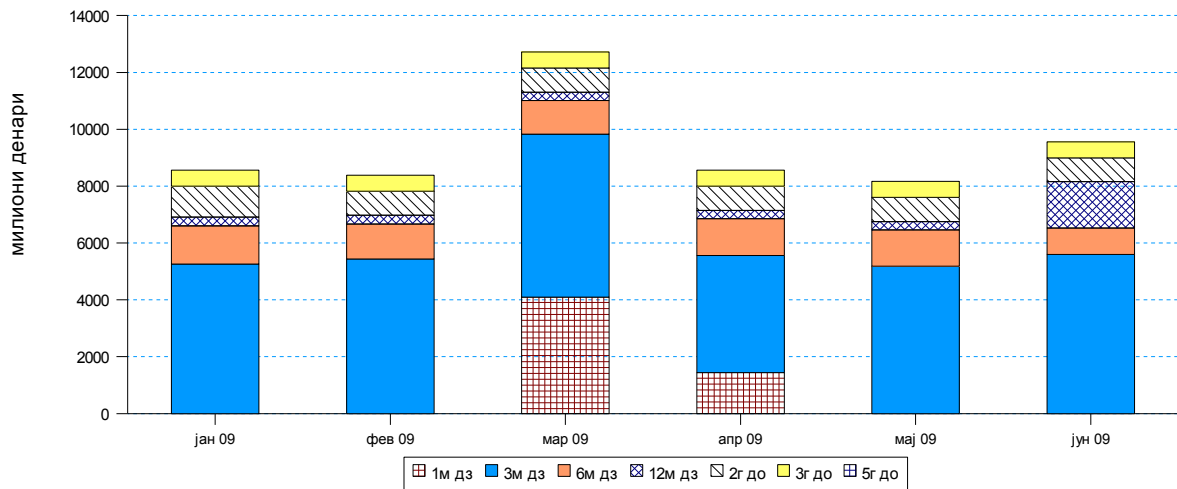
Извор: МФ и НБРМ

Извор: МФ и НБРМ

2.7. Примарен пазар на државни хартии од вредност

Аукции на државни хартии од вредност во период јануари 2009 - јуни 2009 година

Графикон бр.16
Состојба на недостасани ДХВ



Извор: МФ

Графикон бр.17
Сопственичка структура на недостасани ДХВ,
31 декември 2008

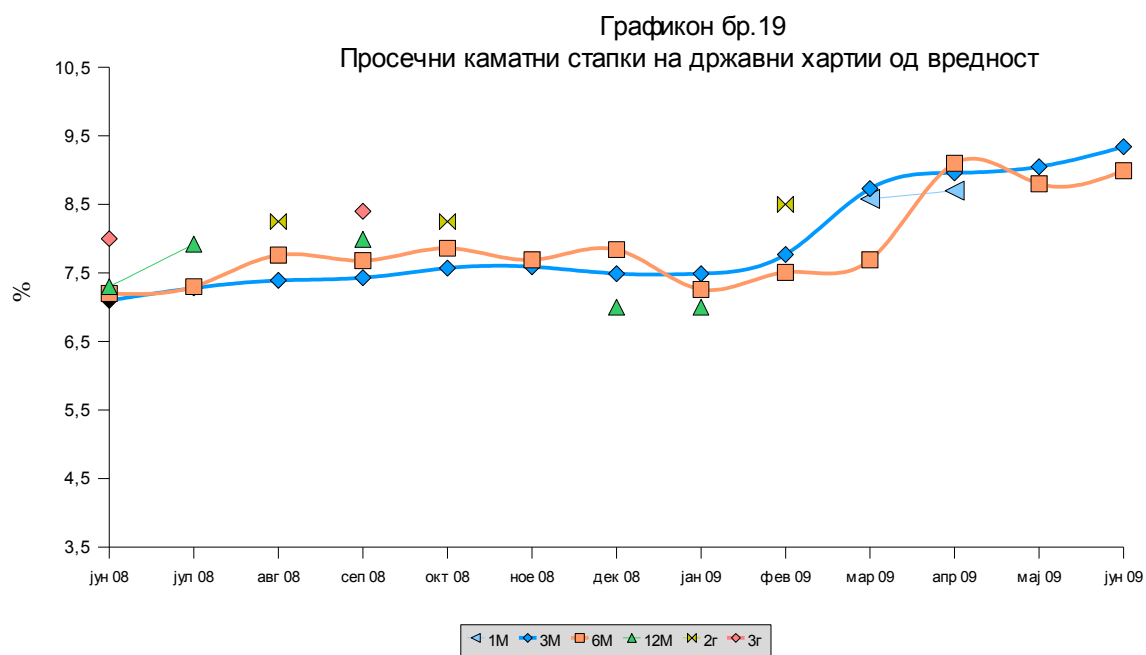


Извор: МФ

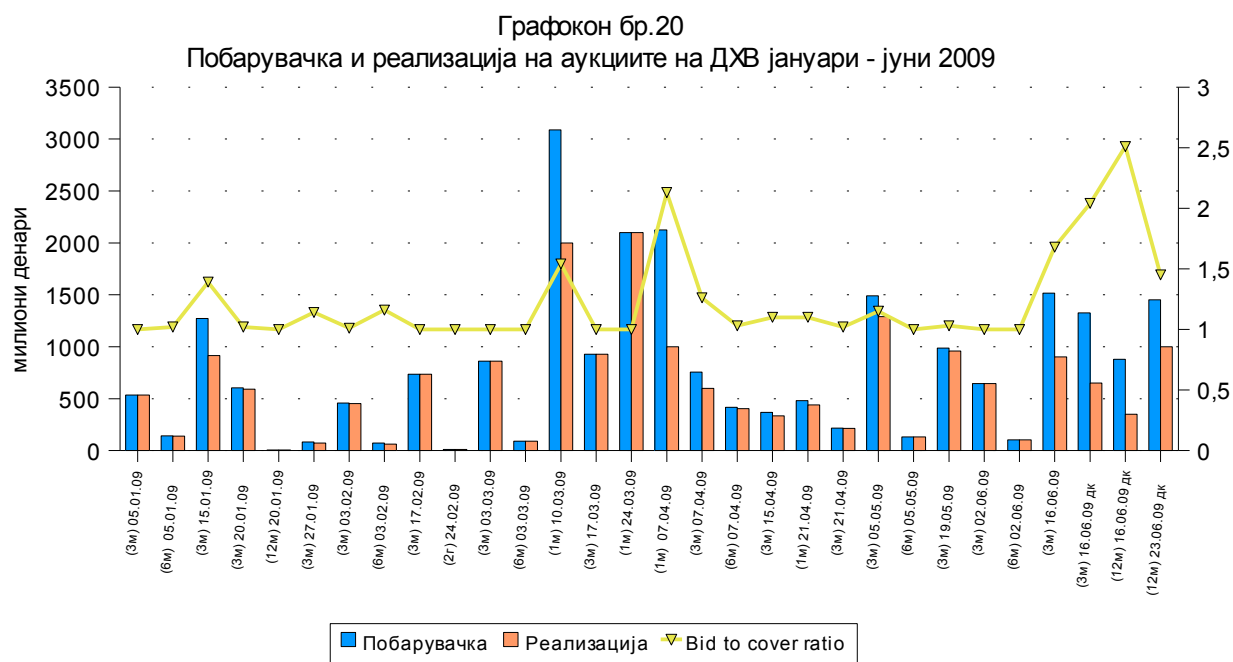
Графикон бр.18
Сопственичка структура на недостасани ДХВ,
30 јуни 2009



Извор: МФ



Извор: МФ

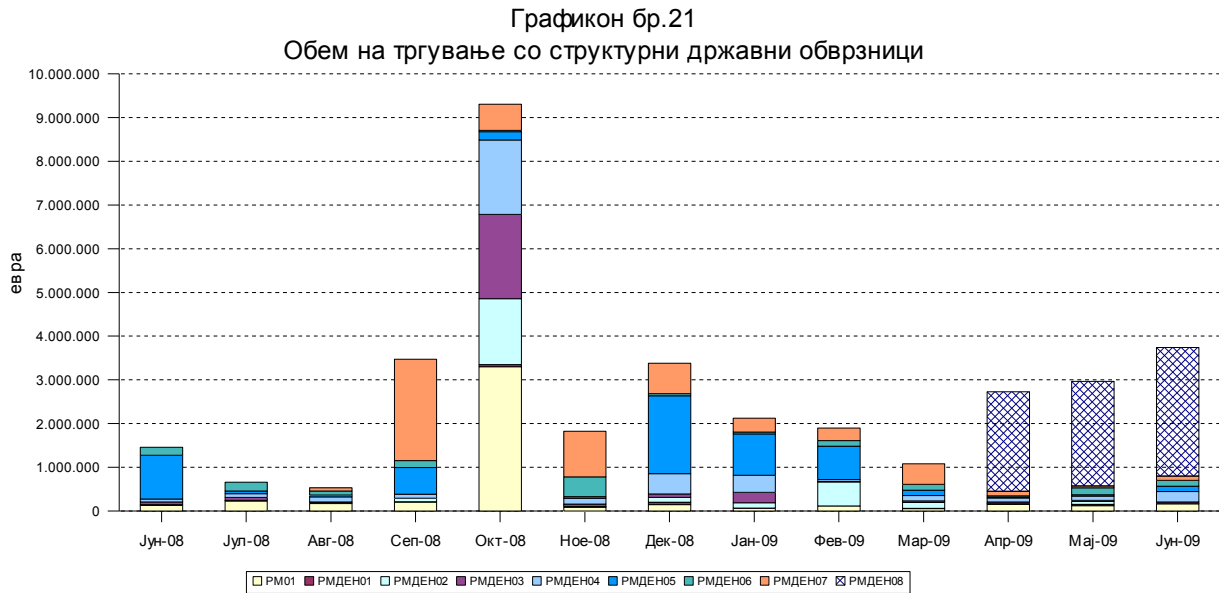


Извор: МФ

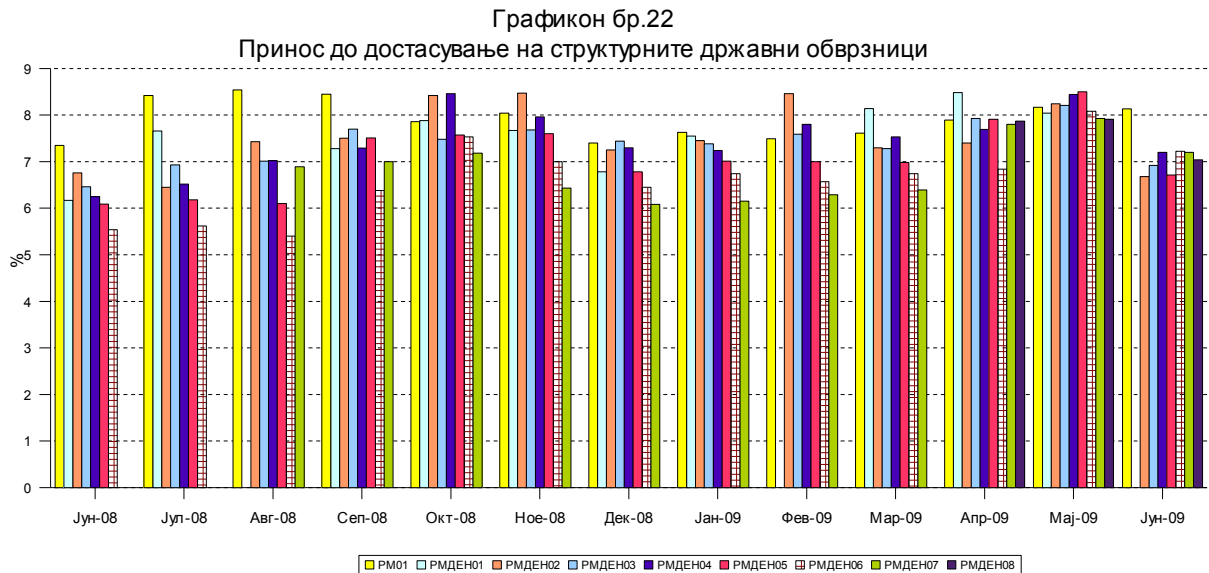
*Bid to cover ratio- коефициент кој ја прикажува покриеноста на реализацијата со побарувачка

2.8. Секундарен пазар на државни хартии од вредност

2.8.1 Македонска Берза

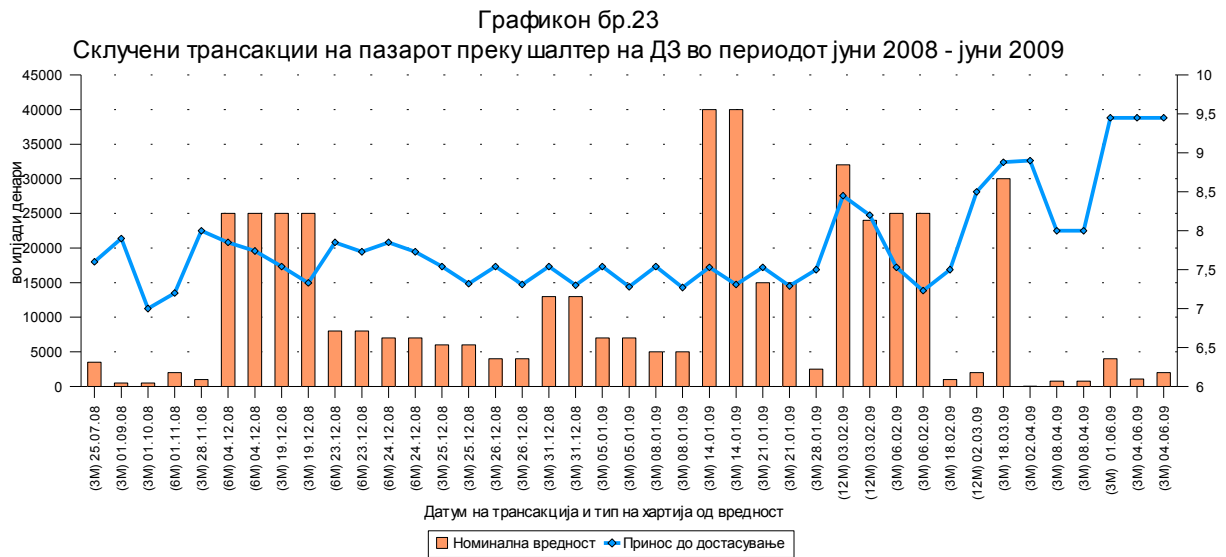


Извор: МФ и Македонска берза



Извор: МФ

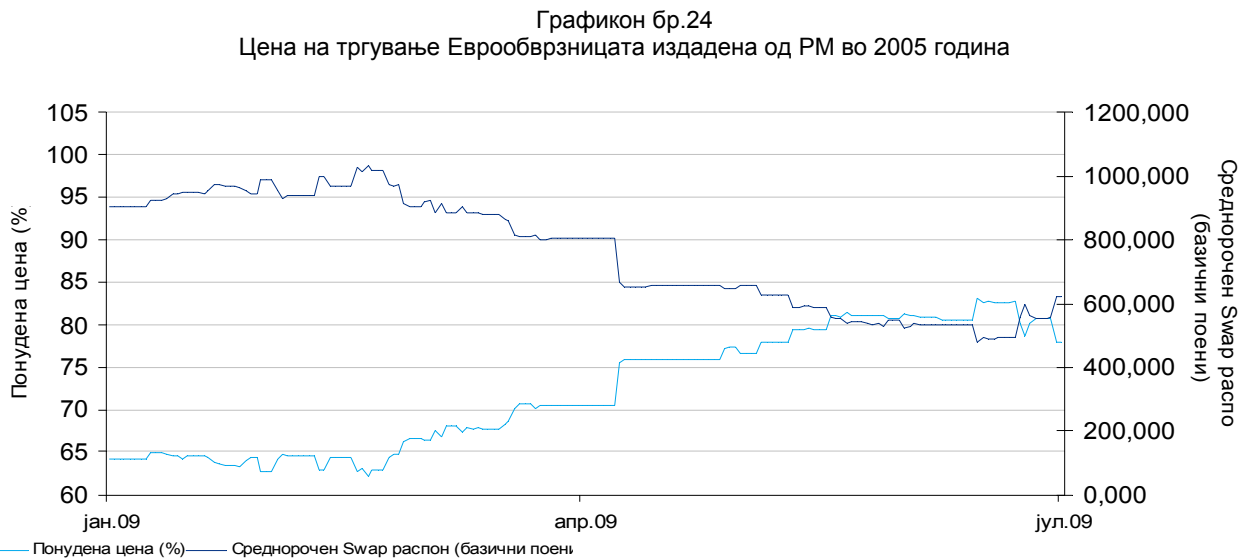
2.8.2 Пазар преку шалтер



Извор: МФ

Во првите шест месеци од 2008 година нема склучени трансакции на пазарот преку шалтер на Државни обврзници

2.8.3 Меѓународен пазар на капитал



Извор: CityGroup