



**Министерство за финансии на Република Македонија  
Сектор за меѓународни финансиски односи и управување со јавен долг**

# **Годишен извештај за управување со јавниот долг на Република Македонија за 2017 година**

**Скопје, 2018 година**

## СОДРЖИНА

I. Вовед.....	5
II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2017 година.....	5
III. Позначајни движења во периодот јануари-декември 2017 година.....	7
III.1 Меѓународно окружување.....	7
III.2 Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2017 година.....	8
III.3 Движење на државниот и јавниот долг на Република Македонија .....	9
III.4 Сервисирање на државниот и јавниот долг на Република Македонија .....	11
III.5 Издавање шеснаесетта емисија на обврзници за денационализација.....	11
III.6 Континуирани државни хартии од вредност .....	11
III.6.1 Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ) .....	11
III.6.2 Секундарен пазар на ДХВ.....	13
III.7 Новосклучени заеми во 2017 година .....	13
III.7.1 Новосклучени заеми на централна влада.....	13
III.7.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа .....	13
IV. Активности во управувањето со јавниот долг.....	14
IV.1 Примарен пазар на ДХВ .....	14
IV.2 Секундарен пазар на ДХВ .....	18
IV.2.1 Македонска берза АД Скопје .....	18
IV.2.2 Пазари преку шалтер .....	19
V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг .....	19
V.1 Државен долг .....	20
V.1.1 Надворешен државен долг .....	23
V.1.2 Внатрешен државен долг.....	25
V.2 Гарантиран јавен долг.....	26

## Табели:

Табела 1: Последни оценки за кредитниот рејтинг на Република Македонија во 2016 и во 2017 година .....	9
Табела 2: Лимити на Политиката за управување на јавен долг и реализација во 2017 година .....	11
Табела 3: Нето-емисија на ДХВ и структурни обврзници .....	14
Табела 4: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2017 година .....	16
Табела 5: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2017 година .....	16
Табела 6: Состојба на јавен долг .....	19
Табела 7: Состојба на државен долг .....	20
Табела 8: Просечно време до достасување – АТМ (во години) .....	22
Табела 9: Просечно време на промена на каматна стапка – АТМ (во години).....	22
Табела 10: Состојба на надворешен државен долг по кредитори .....	23
Табела 11: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг .....	23
Табела 12: Состојба на внатрешен државен долг .....	25

## Графикиони:

Графикон 1: Годишен раст на реалниот БДП и стапка на инфлација (во %) .....	5
Графикон 2: Движење на просечната месечна каматната стапка Еурибор и Либор во 2017 година .....	7
Графикон 3: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2017 година .....	8
Графикон 4: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2017 година.....	8
Графикон 5: Реализиран износ на ДХВ по рочности, во милиони денари.....	12
Графикон 6: Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ, јануари – декември 2017 година.....	15
Графикон 7: Реализирани ДХВ јануари–декември 2017 година, во милиони денари .....	15
Графикон 8: Сопственичка структура на континуирани ДХВ .....	17
Графикон 9: Рочна структура на континуирани ДХВ .....	17
Графикон 10: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021 и 2023 година .....	17
Графикон 11: Обем на тргување со структурни државни обврзници јануари – декември 2017 година, во евра ....	18
Графикон 12: Принос до достасување на структурните државни обврзници јануари – декември 2017 година .....	18
Графикон 13: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи јануари – декември 2017 година .....	19
Графикон 14:Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни обврзници јануари – декември 2017 година.....	19
Графикон 15: Движење на јавниот долг .....	20
Графикон 16: Движење на државниот долг .....	20
Графикон 17: Каматна структура на државниот долг .....	21
Графикон 18: Валутна структура на државниот долг .....	21
Графикон 19: Пазарен/непазарен државен долг, во милиони евра .....	21
Графикон 20: Отплата на камата и главница по основ на државен долг, во милиони евра .....	22
Графикон 21: Структура на надворешниот државен долг по кредитори .....	24
Графикон 22: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори.....	24
Графикон 23: Валутна структура на надворешниот државен долг.....	24
Графикон 24: Каматна структура на надворешниот државен долг .....	25
Графикон 25: Валутна структура на внатрешниот државен долг .....	25
Графикон 26: Каматна структура на внатрешниот државен долг .....	26
Графикон 27: Состојба на гарантиран јавен долг .....	26
Графикон 28: Гарантиран јавен долг по кредитори .....	27
Графикон 29: Гарантиран јавен долг по должници.....	27

## Листа на кратенки

АД	Акционерско друштво
БДП	Бруто домашен производ
ДХВ	Државни хартии од вредност
ДО	Државни обврзници
ДЗ	Државни записи
ЕУ	Европска унија
ЕЛЕМ	Електрани на Македонија
ЕИБ	Европска инвестициска банка
ЕБОР	Европска банка за обнова и развој
ИФАД	Меѓународниот фонд за развој на земјоделството
ИПА	Инструмент за претпристапна помош
ИДА	Меѓународно здружение за развој
ИБРД	Меѓународна банка за обнова и развој
ЈПДП	Јавно претпријатие за државни патишта
ЈП	Јавно претпријатие
КФВ	Германска банка за обнова
МБПР	Македонска банка за поддршка на развојот
МФ	Министерство за финансии
ММФ	Меѓународен монетарен фонд
МЕПСО	Македонски електропреносен систем оператор
МЖ	Македонски железници
НБРМ	Народна банка на Република Македонија
п.п.	Процентни поени
СДИ	Странски директни инвестиции
RMDEN4	Обврзница за денационализација - 4 емисија
RMDEN5	Обврзница за денационализација - 5 емисија
RMDEN6	Обврзница за денационализација - 6 емисија
RMDEN7	Обврзница за денационализација - 7 емисија
RMDEN8	Обврзница за денационализација - 8 емисија
RMDEN9	Обврзница за денационализација - 9 емисија
RMDEN10	Обврзница за денационализација - 10 емисија
RMDEN11	Обврзница за денационализација - 11 емисија
RMDEN12	Обврзница за денационализација - 12 емисија
RMDEN13	Обврзница за денационализација - 13 емисија
RMDEN14	Обврзница за денационализација - 14 емисија
RMDEN15	Обврзница за денационализација - 15 емисија
ЦЕБ	Банка за развој при Советот на Европа

Врз основа на член 27 став 1 од Законот за јавен долг („Службен весник на Република Македонија“, бр. 165/14 - пречистен текст), Собранието на Република Македонија се информира со Годишниот извештај за управување со јавниот долг на Република Македонија за 2017 година.

## I. Вовед

Годишниот извештај за управувањето со јавниот долг има за цел поблиску и на редовна основа да ги информира Владата и Собранието на Република Македонија и да ја запознае јавноста со карактеристиките на должничкото портфолио на Република Македонија, како и со преземените мерки за негово ефикасно управување во текот на минатата година.

Целите на управувањето со јавниот долг на Република Македонија, според Законот за јавен долг, се следните:

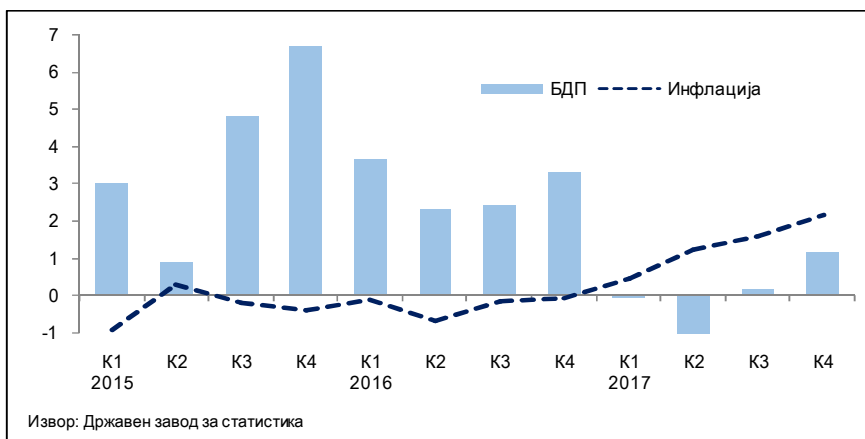
- финансирање на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и долг рок, и со одржливо ниво на ризик;
- идентификација, следење и управување со ризиците на кои подлежи портфолиото на јавниот долг и
- развој и одржување ефикасен домашен финансиски пазар.

Во Извештајот се содржани дефиниции за државниот и јавниот долг согласно со Законот за јавен долг („Службен весник на Република Македонија“, бр. 165/14 - пречистен текст). Согласно со оваа дефиниција, државен долг претставува збир на финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, јавните установи основани од Република Македонија и општините, општините во градот Скопје и градот Скопје. Понатаму, јавен долг претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, како и трговските друштва што се во целосна или во доминантна сопственост на државата или на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, за кои државата има издадено државна гаранција.

## II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2017 година

Економската активност стагнираше во 2017 година, во услови на зголемена политичка неизвесност во земјата во првата половина од годината, кога економската активност регистрираше пад од 0,7%, по што економскиот раст премина во позитивната зона и изнесуваше 0,7% во второто полугодие, со што целосно е неутрализиран падот во првото полугодие.

Графикон 1: Годишен раст на реалниот БДП и стапка на инфлација (во %)



Извозот на стоки и услуги продолжи да расте со забрзано темпо и забележа раст од 9,2% на реална основа. Растот на извозот е главно резултат на зголемената активност на производните капацитети во слободните економски зони, на солидниот економски раст во ЕУ, како и на поволните движења на цените на металите на меѓународните пазари. Согласно номиналните податоци според Стандардната меѓународна трговска класификација (СМТК), растот на извозот е придвижен од зголемениот извоз на машини и транспортни уреди (од 22,5%) и на хемиски производи (од 15,8%). Увозот на стоки и услуги забележа реален раст од 7,3%, што во најголем дел се должи на увозот на интермедијарни производи, кој забележа раст од 15,7% на номинална основа.

Потрошувачката остана отпорна на домашните политички случувања и забележа реален раст од 2%, што се должи на растот на приватната потрошувачка од 2,9%, во најголем дел како резултат на растот на расположливиот доход на домаќинствата, во услови на раст на вработеноста и платите во економијата. Приватната потрошувачка беше поддржана и од кредитирањето на домаќинствата, кое порасна за 9,2%. Јавната потрошувачка забележа пад од 1,5% на реална основа, во услови на намалени јавни расходи за стоки и услуги.

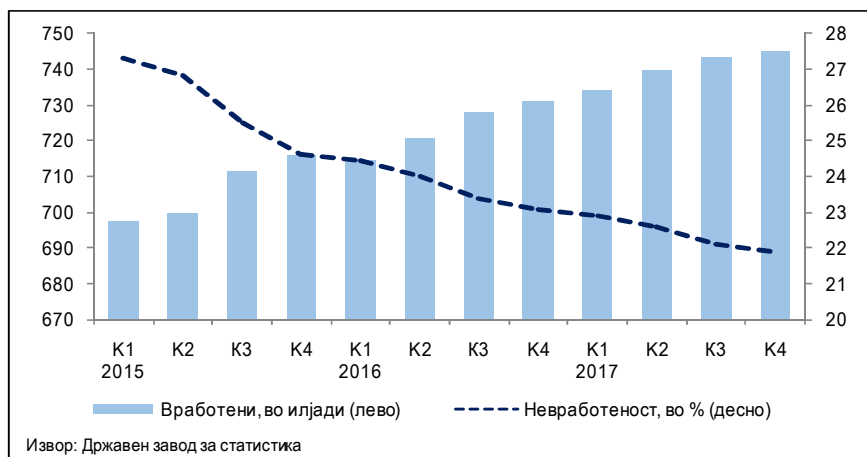
Бруто-инвестициите беа најмногу погодени од зголемената неизвесност и забележаа пад од 4,5% на реална основа, во најголем дел како резултат на намалените инвестиции во градежни работи.

Анализирано по сектори, градежната дејност во 2017 година забележа пад од 13,7% на реална основа, во услови на пад на вредноста на извршени градежни работи. Индустрискиот сектор забележа пад од 2,5%, со тенденци на одредено закрепнување кон крајот на годината, во услови на поволни движења кај преработувачката индустрија. Услужниот сектор забележа раст од 1,7%, како резултат на зголемената активност во дејностите Трговија, транспорт и угостителство и Информации и комуникации. Земјоделството во 2017 година оствари реален раст од околу 4%.

Стапката на инфлација изнесува 1,4% во 2017 година, по благото намалување на потрошувачките цени во претходните три години. Инфлацијата главно ги одразува повисоките цени на горивата, во согласност со движењата на светските пазари, како и зголемените цени кај тутунот и комуникациите. Притоа, цените на прехранбените производи останаа непроменети.

Позитивните движења на пазарот на трудот продолжија во 2017 година. Според Анкетата на работната сила, стапката на невработеност во четвртиот квартал се намали на 21,9%, односно за 1,2 процентни поени (п.п.) споредено со истиот квартал во 2016 година.

Графикон 2. Број на вработени и стапка на невработеност



Бројот на вработени во 2017 година се зголеми за 2,4%, односно за околу 17 илјади лица споредено со 2016 година, при што најголем раст на вработеноста има во услужниот сектор, посебно во трговската дејност и угостителството, а зголемување на вработеноста има и во индустрискиот сектор и во градежништвото, додека во земјоделскиот сектор бројот на вработени не е променет. Стапката на невработеност во четвртиот квартал достигна 21,9%, што претставува зголемување од 0,8 п.п. во однос на истиот квартал во 2016 година.

Просечната нето/бруто-плата во 2017 година забележа раст од 2,6% на номинална основа и раст

од 1,2% на реална основа, со тенденции на повисок раст во последната третина од годината, како резултат на покачувањето на минималната плата.

Движењата во тековната сметка на билансот на плаќања во 2017 година резултираа со низок дефицит од 1,3% од БДП, кој е преполовен споредено со 2016 година, како резултат на намалениот трговски дефицит, зголемениот суфицит кај размената на услуги и на повисоките трансфери од странство. Дефицитот на тековната сметка е финансиран од приливот на странски директни инвестиции, кои беа забележителни во последниот квартал од годината, со што за цела 2017 година изнесуваа 2,3% од БДП. На крајот на 2017 година девизните резерви изнесуваа 2,34 милијарди евра и обезбедуваат 4-месечна покриеност на увозот на стоки и услуги од претходниот 12-месечен период, што претставува адекватно ниво на резерви за справување со евентуални шокови.

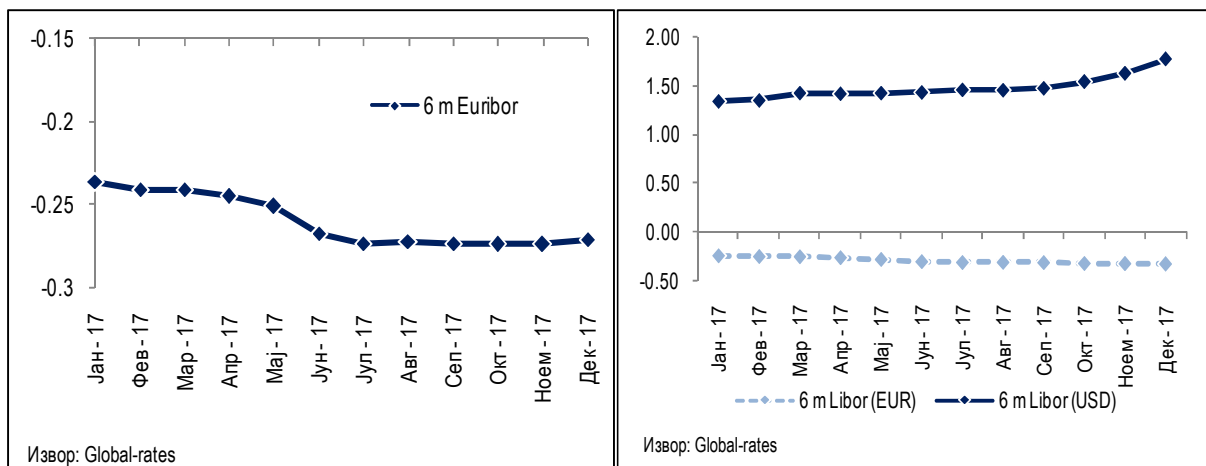
### III. Позначајни движења во периодот јануари-декември 2017 година

#### III.1 Меѓународно окружување

Во текот на 2017 година 6-месечниот Еурибор продолжи да се намалува, но со забавено темпо споредено со претходната година. Имено, просечната вредност на оваа стапка во јануари изнесуваше -0,236%, а во декември се намали на -0,271%. Истиот тренд го следеше и меѓубанкарската каматна стапка Либор за евро валута, која во јануари изнесуваше -0,238%, а во декември нејзината просечна вредност беше -0,319%.

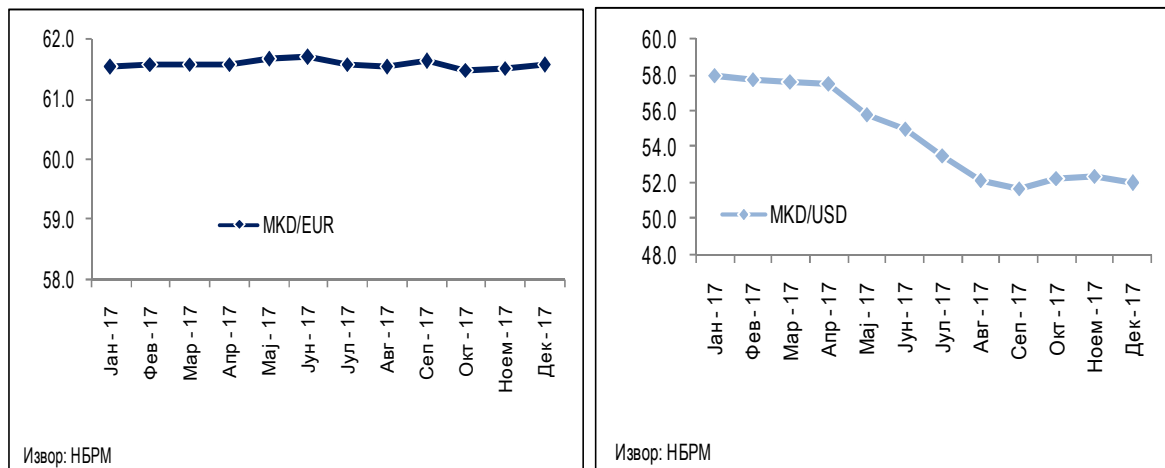
Што се однесува до 6-месечниот Либор за доларска валута тој имаше растечки тренд во текот на 2017 година, со просечна вредност од 1,340% во јануари, додека во декември оваа каматна стапка се искачи на ниво од 1,768%.

Графикон 2: Движење на просечната месечна каматната стапка Еурибор и Либор во 2017 година



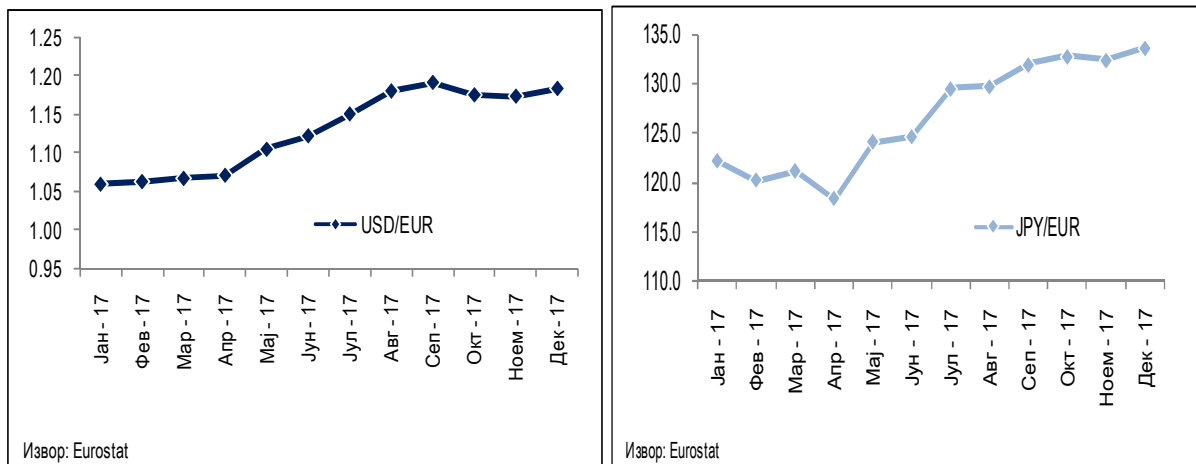
Девизниот курс на денарот во однос на еврото во текот на 2017 година беше стабилен и се движеше во вредносниот интервал од 61,4832 до 61,6928 денари за едно евро (просечен месечен девизен курс). Од друга страна, вредноста на американскиот долар се намалуваше во однос на денарот, така што просечниот девизен курс во јануари изнесуваше 58,1043 денари за еден американски долар, а во декември 51,9908 денари за еден американски долар. Најниската вредност на американскиот долар во однос на денарот беше забележана во септември, кога просечниот девизен курс изнесуваше 51,2722 денари за еден американски долар.

Графикон 3: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2017 година



На меѓународниот финансиски пазар, вредноста на американскиот долар во однос на еврото во текот на 2017 година се намалуваше, достигнувајќи ја својата најниска вредност во септември 2017 година од 1,1915 долари за едно евро (месечен просек). Вредноста на јапонскиот јен во однос на еврото исто така се намалуваше во текот на 2017 година, при што во јануари просечниот девизен курс изнесуваше 122,14 јени за едно евро, а најниско ниво од 133,64 јени за едно евро беше забележано во декември.

Графикон 4: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2017 година



### III.2 Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2017 година

Кредитните рејтинг агенции „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ (Standard & Poor's и Fitch Ratings) во 2017 година двапати извршија редовна полугодишна ревизија на кредитниот рејтинг на Република Македонија, и тоа на 17.3.2017 година и на 15.9.2017 година, односно на 17.2.2017 година и на 4.8.2017 година, респективно.

Агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“, во последниот извештај објавен на 15.9.2017 година ја потврди претходно доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и домашна валута ВВ-, истовремено потврдувајќи го стабилниот изглед на земјата.

Потврдата на стабилниот изглед ги одразува оценките на „Стандард и пурс“ за балансираните ризици помеѓу движењето на јавниот долг и политичката неизвесност од една страна, и поволните економски перспективи на земјата од друга страна. „Стандард и пурс“ во извештајот нотира дека



политичката криза е надмината со формирањето на владата и дека се очекува разумно ниво на континуитет на политиките, што би резултирало со подобрување на довербата и постепено интензивирање на економскиот раст.

Агенцијата истакнува дека во иднина би можела да се подобри оценката за кредитниот рејтинг доколку реформите насочени кон економски раст базиран на повеќе извори резултираат со повисок раст на доходот, при повисока ефективност и отчетност на јавните институции и процесот на водење политики. Наспроти ова, врз евентуално влошување на кредитниот рејтинг може да влијае враќањето на политичките тензии, што би имало негативен ефект врз растот и странските инвестиции, како и во случај на фискална недисциплина или вонбуџетски активности кои би ја довеле во прашање одржливоста на јавниот долг.

Агенцијата за кредитен рејтинг „Фич рејтингс“, во својот извештај објавен на 4.8.2017 година ја потврдува доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и домашна валута ВВ, со негативен изглед. Согласно со извештајот на Агенцијата, потврдата на оценката за кредитниот рејтинг се базира врз кредибилната монетарна и макрорудентна политика, кои овозможува долготрајна стабилност на девизниот курс, ниска инфлација и стабилен економски раст.

„Фич рејтингс“ наведува дека врз подобрување на рејтингот може да влијаат позначајното намалување на политичката неизвесност како и имплементацијата на кредибилна среднорочна фискална консолидација, конзистентна со стабилизација на учеството на јавниот долг во БДП. Наспроти ова, врз влошување на кредитниот рејтинг во иднина може да влијаат повторувањето на политичката нестабилност, фискалната недисциплина или потенцијалните обврски, како и проширувањето на влијанијата од надворешните нерамнотежи.

Стабилниот кредитен рејтинг на Република Македонија е значаен сигнал за странските инвеститори и влијае позитивно на каматната стапка по која земјата позајмува на меѓународниот пазар на капитал, како и на вкупниот економски и политички имиџ на Република Македонија. Потврдата на кредитниот рејтинг е уште еден силен сигнал кон странските инвеститори дека Република Македонија е земја во која може да имаат доверба и во која ќе може да сметаат на здрави економски политики и во иднина.

Последните оценки за кредитниот рејтинг кои Република Македонија ги доби во 2016 и во 2017 година од страна на меѓународните кредитни рејтинг агенции „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ се прикажани во табелата во продолжение:

Табела 1: Последни оценки за кредитниот рејтинг на Република Македонија во 2016 и во 2017 година

Кредитна рејтинг агенција „Стандард и пурс“

	2016 година	2017 година
Странска валута	ВВ-/Стабилен	ВВ-/Стабилен
Домашна валута	ВВ-/ Стабилен	ВВ-/ Стабилен

Извор: Стандард и пурс (Standard & Poor's)

Кредитна рејтинг агенција „Фич рејтингс“

	2016 година	2017 година
Странска валута	ВВ/ Негативен	ВВ/ Негативен
Домашна валута	ВВ/ Негативен	ВВ/ Негативен

Извор: Фич рејтингс (Fitch Ratings)

### III.3 Движење на државниот и јавниот долг на Република Македонија

Јавниот долг на Република Македонија на крајот на 2017 година изнесува 4.786,9 милиони евра што претставува 47,6% во однос на БДП. Надворешниот јавен долг изнесува 3.187,5 милиони евра, додека внатрешниот јавен долг изнесува 1.599,4 милиони евра.

Државниот долг на Република Македонија на крајот на 2017 година изнесува 3.958,5 милиони евра односно 39,3% во однос на БДП. Со ова ниво на државен долг, Република Македонија и понатаму останува умерено задолжена земја со државен долг кој е понизок од просечното ниво на долг на земјите на ЕУ28, кое на крајот на 2017 година изнесува 81,6%<sup>1</sup>.

Надворешниот државен долг на крајот од 2017 година изнесува 2.376,8 милиони евра и во однос на 2016 година се намали за 69,8 милиони евра, додека внатрешниот државен долг изнесува 1.581,7 милиони евра, што претставува зголемување за 176,8 милиони евра во однос на претходната година.

Од аспект на валутната структура на државниот долг, на крајот на 2017 година доминантно учество има долгот деноминиран во евра кој учествува со 71,6% во вкупното портфолио и е зголемен за 1,7 п.п. во однос на 2016 година. Долгот во домашна валута во истиот период се намалува за 0,36 п.п., односно од 21,7% на 21,4% на крајот на 2017 година.

Долгот со фиксна каматна стапка во каматната структура на државниот долг се зголеми за 0,3 п.п. во споредба со 2016 година, и на крајот на 2017 година изнесува 72,3%. Зголемувањето на долгот со фиксна камата е резултат на зголеменото ниво на издадени државни обврзници на домашен пазар кои имаат фиксна каматна стапка, додека надворешниот државен долг со фиксна каматна стапка забележа намалување на годишно ниво.

Во однос на реализацијата на лимитите утврдени во Политиката за управување со јавен долг како интегрален дел од „Фискалната стратегија 2017-2019 година“, може да се констатира дека јавниот долг е во рамките на утврдените лимити, односно Министерството за финансии управува со јавниот долг на Република Македонија во согласност со овластувањата од Владата на Република Македонија. Имено, во рамките на „Фискалната стратегија 2017-2019 година“ беше дефинирано максималното ниво на јавниот долг од 60% од БДП на среден и долг рок, а утврдено беше и максималното ниво на гарантираниот јавен долг од 13% од БДП. На крајот на 2017 година, јавниот и гарантираниот долг се во поставените рамки, при што јавниот долг изнесува 47,6% од БДП, додека гарантираниот долг изнесува 8,2% од БДП. Понатаму, согласно лимитот за валутна структура на државниот долг, евро долгот во портфолиото на долг во странска валута треба да биде застапен со најмалку 80%, а заклучно со 31-ви декември 2017 година, евро долгот изнесува 91%.

Исто така, реализацијата на лимитот за каматна стапка е успешна. Имено, со „Фискалната стратегија 2017-2019 година“ беше утврден лимит за каматна структура на државниот долг според кој долгот со фиксна каматна стапка треба да биде застапен со најмалку 50% во вкупното должничко портфолио, а на крајот на 2017 година долгот со фиксна камата учествува со 72,3% во структурата на државниот долг.

Согласно со таргетите за утврдување на оптималното ниво и структурата на портфолиото на јавен долг, со „Фискалната стратегија 2017–2019“ беа дефинирани и краткорочни лимити кои се однесуваат само за 2017 година. Така, краткорочниот максимален лимит за нето-задолжување (домашно и странско) по основ на државен долг во 2017 година беше утврден на 500 милиони евра, додека беше реализирано вкупно нето-задолжување од 107 милиони евра, главно заради одложено издавање на планираната еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал за почетокот на 2018 година. Со цел намалување на ризикот од потенцијалните обврски во портфолиото на јавниот долг, со Стратегијата беше дефиниран годишен максимален износ на нето-задолжување по основ на гарантиран долг на јавните претпријатија од 180 милиони евра за 2017 година. Заради политичката криза и забавената реализација на проектите, во 2017 година беше остварено негативно нето-задолжување од 31,5 милиони евра. Со тоа, нето-задолжувањата во 2017 година по основ на државен и гарантиран долг на јавните претпријатија беа во рамки на поставените лимити со фискалната стратегија.

Со цел да се заштити портфолиото на долгот на централна влада од ризикот за рефинансирање, дефиниран е лимит според кој минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2017 година треба да биде 3 години. Имајќи предвид дека заклучно со 31-ви декември 2017 година „Просечното време на достасување“ изнесува 4,6 години, може да се констатира дека овој индикатор е во рамките на утврдениот лимит. Понатаму, лимитот за „Просечно време на промена на каматните стапки“ треба да го заштити портфолиото на долгот на централната влада од ризикот од промена на каматни стапки при што е утврдено минималното ниво на овој индикатор во 2017 година да биде 2 години. На крајот на 2017 година „Просечното време на промена на каматните стапки“ исто така е во рамките на лимитот и изнесува 4,0 години.

<sup>1</sup> Eurostat (2018), *Eurostat news release euro indicators No. 70/2018*

Табела 2: Лимити на Политиката за управување на јавен долг и реализација во 2017 година

	Лимити утврдени во Фискална стратегија 2017-2019	Реализација на крајот на 2017 година
<b>Краткорочни лимити (кои се однесуваат само за 2017 година)</b>		
Нето-задолжување по основ на државен долг	Максималното нето-задолжување по основ на државен долг во 2017 година да биде до 500 милиони евра	107 милиони евра
Нето-задолжување по основ на гарантиран долг	Максималното нето-задолжување по основ на гарантиран долг во 2017 година да биде до 180 милиони евра	-31,5 милиони евра
„Просечно време на достасување“ во 2017 година	Минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2017 година треба да биде 3 години	4,6 години
„Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2017	Минималниот праг на индикаторот „Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2017 година да изнесува 2 години.	4,0 години
<b>Среднорочни лимити</b>		
Каматна структура	Во периодот 2017-2019 година, минималниот праг на долгот со фиксна каматна стапка да изнесува 50%	72,3%
Валутна структура	Во периодот 2017-2019 година, минималниот праг на евро долгот во портфолиото на долгот во странска валута да изнесува 80%	91%
Јавен долг/БДП	Нивото на вкупниот јавен долг на среден и долг рок да не надминува 60% од БДП	47,6%
Гарантиран долг/БДП	Износот на гарантираниот јавен долг во наредните три години да не надмине ниво од 13% од БДП	8,2%

Извор: Министерство за финансии

### III.4 Сервисирање на државниот и јавниот долг на Република Македонија

Сите обврски по основ на државен и јавен долг кои достасаа во 2017 година беа редовно и навремено сервисирани од страна на Министерството за финансии, како и од останатите носители на јавниот долг.

За отплата на обврските по основ на јавниот долг за 2017 година, во кој се вклучени државниот долг и гарантираниот долг на јавните претпријатија, беа потрошени вкупно 536,7 милиони евра од кои 389,6 милиони евра за отплата на главницата и 147,1 милиони евра за отплата на камата.

### III.5 Издавање шеснаесетта емисија на обврзници за денационализација

Врз основа на Законот за издавање обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на РМ“ бр. 37/02, 89/08, 161/09, 6/12, 104/13, 33/15 и 161/17), на 28.12.2017 година беше издадена шеснаесетта емисија на обврзниците за денационализација во износ од 8 милиони евра.

Условите под кои е издадена оваа емисија на обврзници се идентични како и за првите петнаесет емисии, односно рок на достасување 10 години со фиксна годишна каматна стапка од 2%. Првата рата за исплата на главницата и каматата на оваа емисија достасува на 1.6.2018 година.

Со оваа емисија на обврзници за денационализација се опфатени сите правосилни решенија за денационализација од 1.2.2016 година до 31.1.2017 година, со кои како надомест се даваат обврзници.

### III.6 Континуирани државни хартии од вредност

#### III.6.1 Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ)

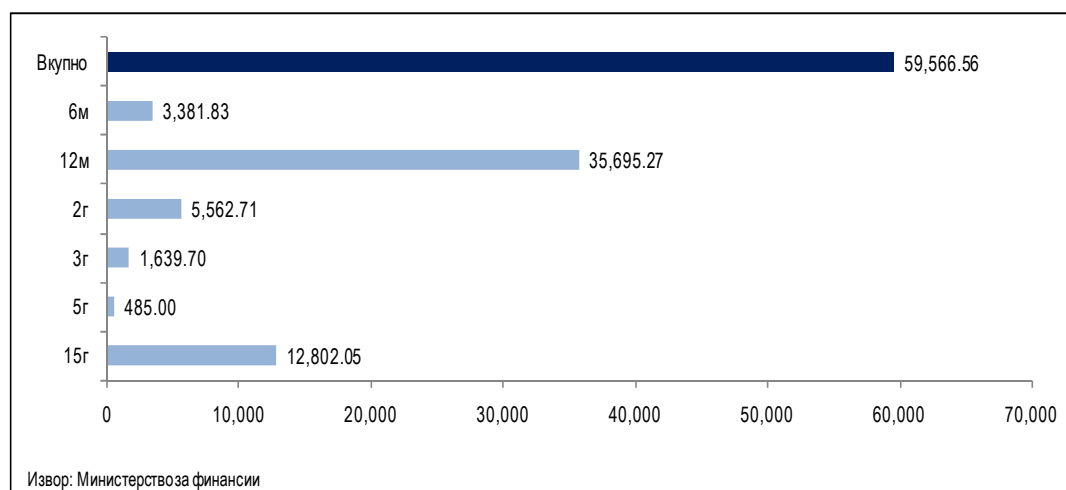
Задолжување преку издавање ДХВ во 2017 година - Со Одлуката за утврдување на максималниот

износ на ново задолжување преку издавање ДХВ во 2017 година, донесена од страна на Владата на Република Македонија, максималниот износ на задолжување беше утврден во висина од 11.510,00 милиони денари. Во овие рамки, новото (нето) задолжување по основ на издадени ДХВ во 2017 година изнесуваше 11.482,42 милиона денари, а состојбата на вкупно издадените ДХВ заклучно со 31.12.2017 година изнесуваше 92.584,01 милион денари.

Аукции на ДХВ - Во периодот јануари - декември 2017 година, Министерството за финансии на редовна основа издаваше 6 и 12-месечни државни записи со и без девизна клаузула, како и 2, 3, 5 и 15-годишни државни обврзници со и без девизна клаузула. Во овој период се одржаа вкупно 78 аукции на ДХВ, односно 11 аукции на 6-месечни државни записи, 26 аукции на 12-месечни државни записи, 12 аукции на 2-годишни државни обврзници, 4 аукции на 3-годишни државни обврзници, 2 аукции на 5-годишни државни обврзници и 23 аукции на 15-годишни државни обврзници.

Вкупниот износ понуден на аукциите на ДХВ во 2017 година изнесуваше 61.427,85 милиони денари, побарувачката изнесуваше 79.025,27 милиони денари, а вкупната реализација на аукциите во овој период изнесуваше 59.566,56 милиони денари.

Графикон 5: Реализиран износ на ДХВ по рочности, во милиони денари



Движење на каматните стапки на аукциите на ДХВ – При спроведувањето на аукциите на ДХВ во текот на 2017 година се применуваше тендер со износи. Просечните каматни стапки во 2017 година постигнати на аукциите на државни хартии од вредност без и со девизна клаузула се прикажани во Табела 4 и Табела 5.

Рочна структура на недостасани ДХВ - Во 2017 година портфолиото на континуирани ДХВ го сочинуваа 6-месечни државни записи, 12-месечни државни записи, 2-годишни државни обврзници, 3-годишни државни обврзници, 5-годишни државни обврзници, 10-годишни државни обврзници и 15-годишни државни обврзници.

Заклучно со 31.12.2017 година, процентуалното учество на долгорочните хартии од вредност во рочната структура на државните хартии од вредност изнесуваше 58,42%, додека учеството на краткорочните хартии од вредност изнесуваше 41,58%. Споредено со 31.12.2016 година, соодносот меѓу долгорочните и краткорочните хартии од вредност изнесуваше 51,86 наспроти 48,14 соодветно.

Сопственичка структура на недостасани ДХВ – Сопственоста на портфолиото на недостасаните државни хартии од вредност е дистрибуирана помеѓу комерцијалните банки во Република Македонија, пензиските фондови, осигурителните компании, штедилниците, физички и правни лица, како и други институционални инвеститори од земјата и странство.

Заклучно со 31.12.2017 година, процентуалното учество на банките во сопственичката структура на државните хартии од вредност изнесуваше 36,07%, додека учеството на останатите пазарни субјекти изнесуваше 63,93%. Споредено со 31.12.2016 година, кога соодносот меѓу банките и останатите пазарни субјекти изнесуваше 39,98 наспроти 60,02 соодветно, учеството на банките бележи намалување за 3,91 п.п. во однос на учеството на останатите субјекти.

### **III.6.2 Секундарен пазар на ДХВ**

Постојната регулатива за секундарно тргување во Република Македонија овозможува тргување со сите структурни државни хартии од вредност на Македонска берза АД, како и тргување со континуираните државни хартии од вредност на пазарите преку шалтер.

Вкупниот обем на тргување со обврзници реализиран на Македонската берза АД Скопје во 2017 година изнесуваше 193,92 милиона денари, што претставува намалување за 350,04 милиони денари во однос на 2016 година кога изнесуваше 543,96 милиони денари.

Во истиот период, на пазарот преку шалтер се реализираа вкупно 24 трансакции со државни хартии од вредност, од кои 6 трансакции со државни записи и 18 трансакции со државни обврзници. Вкупниот номинален износ на тргување изнесуваше 2.257,12 милиони денари. Споредено со тргувањето во 2016 година, може да се констатира дека во 2017 година вкупниот номинален износ на тргување беше помал за 1.296,88 милиони денари.

### **III.7 Новосклучени заеми во 2017 година**

#### **III.7.1 Новосклучени заеми на централна влада**

Во текот на 2017 година нема новосклучени заеми на централна влада.

#### **III.7.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа**

##### **III.7.2.1 Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка**

На 13.11.2017 година општина Липково и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје (МБГР) потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 9.000.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Мисли за природата, водата и културата – биди европски турист“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 9.000.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период;
- грејс период: три месеци;
- начин на отплата: квартално.

##### **III.7.2.2 Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка**

На 21.11.2017 година општина Новаци и МБГР потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 4.243.500,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Жива историја, жива природа 2“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 4.243.500,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период;
- грејс период: три месеци сметано од денот на првото повлекување на средствата;
- начин на отплата: квартално.

### III.7.2.3 Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка

На 28.11.2017 година општина Могила и МБПР потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 919.350,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Зголемен рурален економски развој во пограничниот регион со зајакнување на земјоделството преку користење отпадна слама за производство на енергија“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 919.350,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година без грејс период;
- начин на отплата: квартално.

## IV. Активности во управувањето со јавниот долг

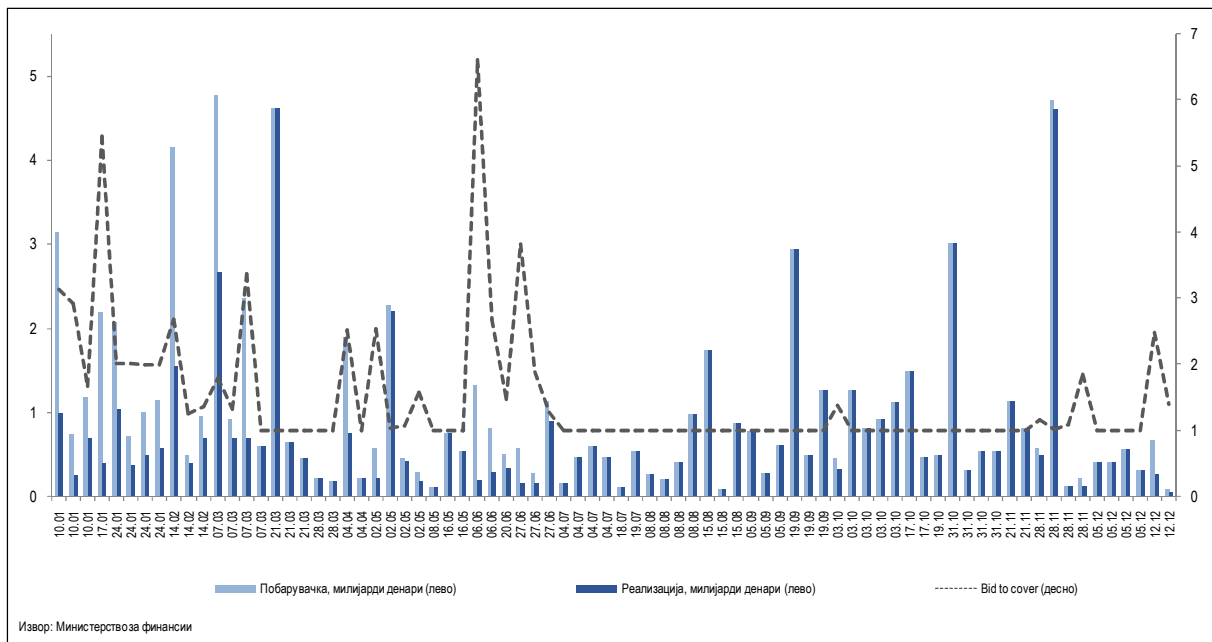
### IV.1 Примарен пазар на ДХВ

Табела 3: Нето-емисија на ДХВ и структурни обврзници

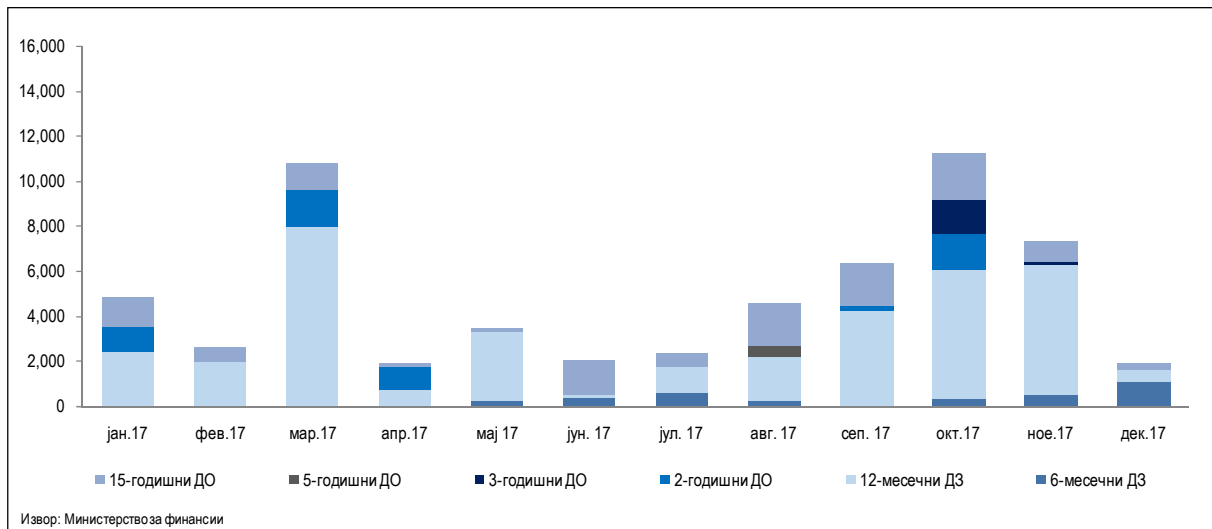
(во милиони денари)	К1-2017	К2-2017	К3-2017	К4-2017	Вкупно 2017
<b>I</b> Нето-издадени државни хартии од вредност	2.718,81	318,85	3.600,99	4.843,76	11.482,42
6-месечни државни записи	-1.235,95	-767,69	887,52	1.317,31	201,20
12-месечни државни записи	-1.423,81	-48,37	1.909,58	-1.042,45	-605,04
2-годишни државни бврзници	2.428,10	335,31	274,26	1.626,17	4.663,84
3-годишни државни обврзници	0,00	0,00	0,00	729,75	729,75
5-годишни државни обврзници	-253,31	-1.157,42	-3.766,97	-1.131,67	-6.309,37
15-годишни државни обврзници	3.203,78	1.957,02	4.296,60	3.344,65	12.802,05
16-та емисија на обврзници за					
<b>II</b> денационализација	0,00	0,00	0,00	492,00	492,00
<b>I+II</b> Вкупно	2.718,81	318,85	3.600,99	5.335,76	11.974,42

Извор: Министерство за финансии

Графикон 6: Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ, јануари – декември 2017 година



Графикон 7: Реализирани ДХВ јануари–декември 2017 година, во милиони денари



Табела 4: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2017 година

Датум на аукции	6-месечни ДЗ	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	3-годишни ДО
Јануари		2,22%	2,42%	
Февруари		2,10%	2,10%	
Март		1,85%		
Април		1,85%		
Мај	1,55%	1,85%	2,10%	
Јуни		1,85%		
Јули	1,55%	1,85%		
Август	1,55%	1,85%		
Септември		1,85%	2,10%	
Октомври		1,85%	2,10%	2,35%
Ноември	1,55%	1,85%		2,35%
Декември	1,55%	1,85%		2,35%

Извор: Министерство за финансии

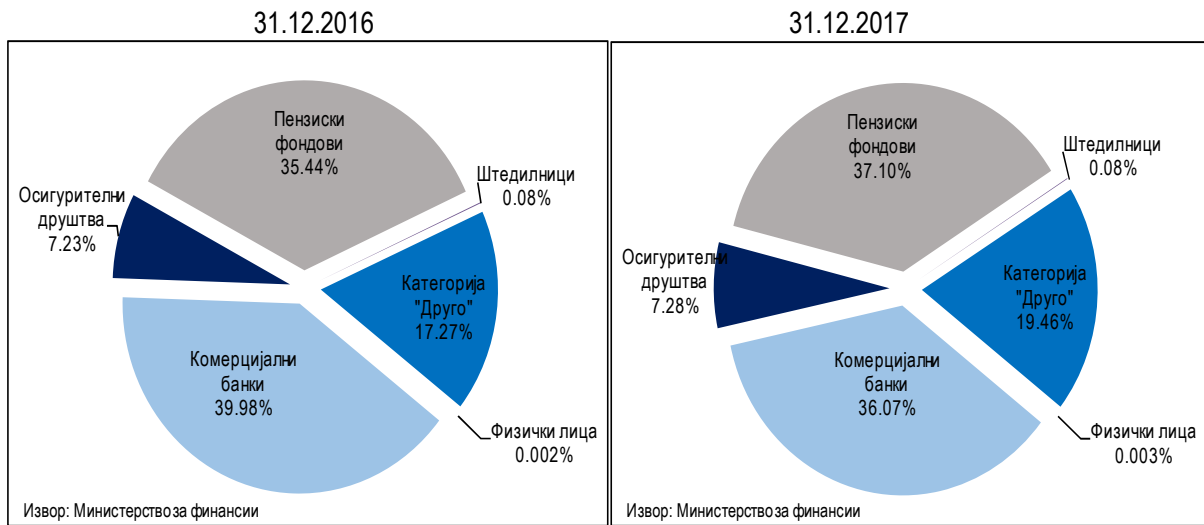
Табела 5: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2017 година

Датум на аукции	6-месечни ДЗ	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	5-годишни ДО	15-годишни ДО
Јануари			2,20%		3,96%
Февруари		2,00%			3,80%
Март		1,75%			3,80%
Април					3,80%
Мај		1,75%			3,80%
Јуни	1,45%				3,80%
Јули	1,45%				3,80%
Август				2,50%	3,80%
Септември		1,75%			3,80%
Октомври	1,45%		2,00%		3,80%
Ноември					3,80%
Декември	1,45%				3,80%

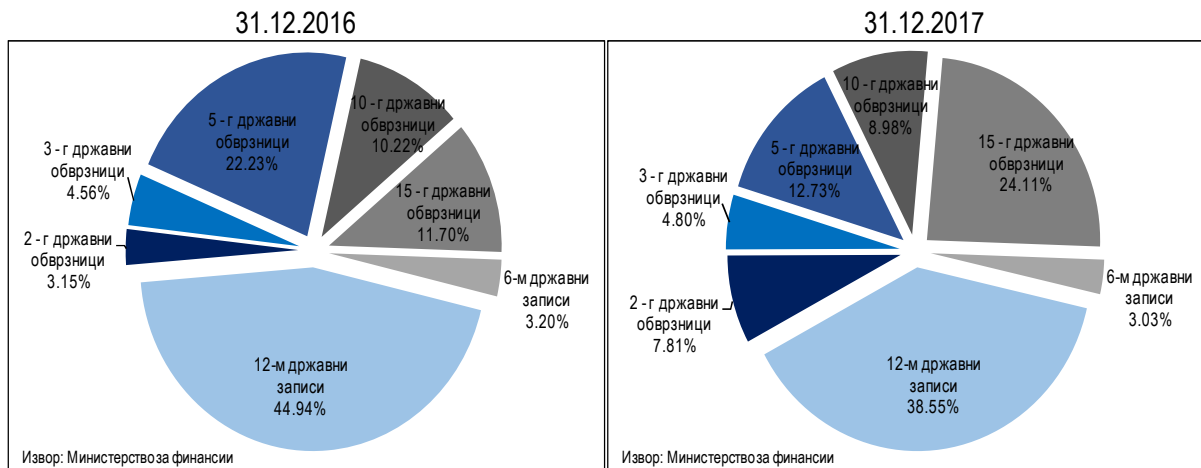
Извор: Министерство за финансии



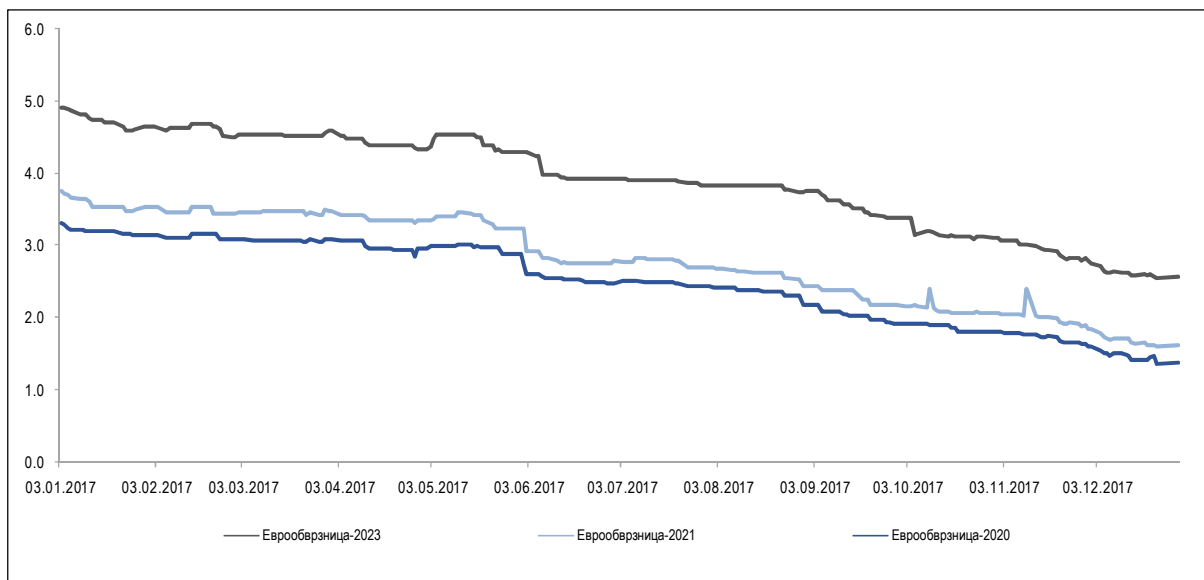
Графикон 8: Сопственичка структура на континуирани ДХВ



Графикон 9: Рочна структура на континуирани ДХВ



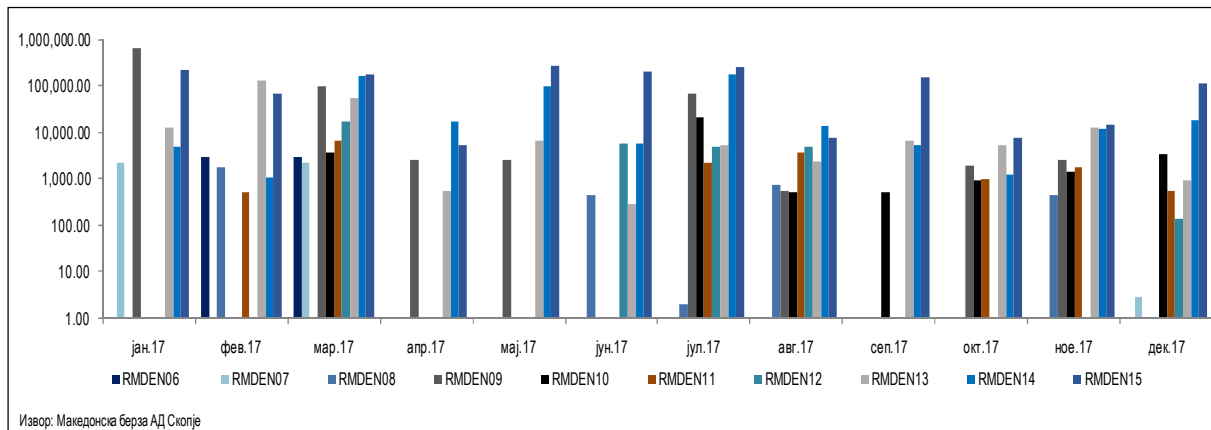
Графикон 10: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021 и 2023 година



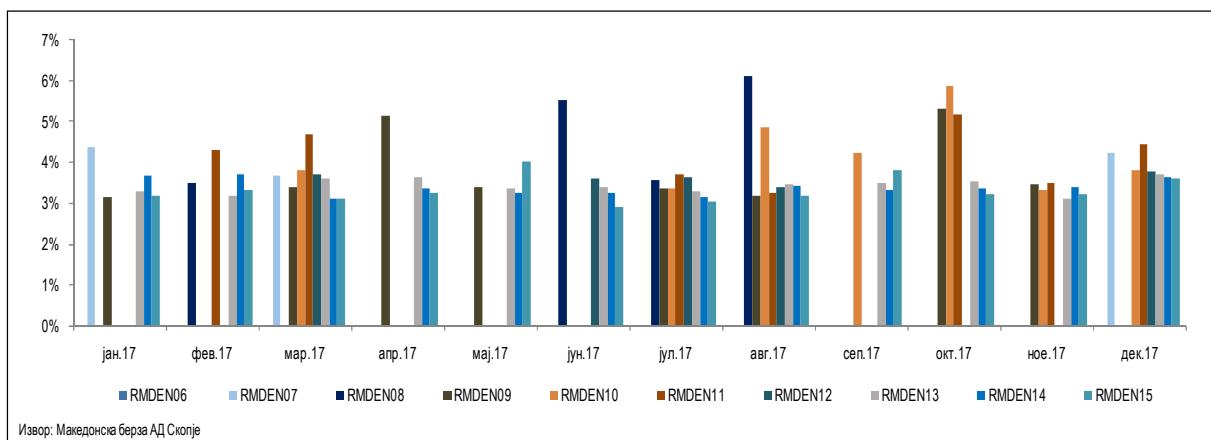
## IV.2 Секундарен пазар на ДХВ

### IV.2.1 Македонска берза АД Скопје

Графикон 11: Обем на тргување со структурни државни обврзници јануари – декември 2017 година, во евра

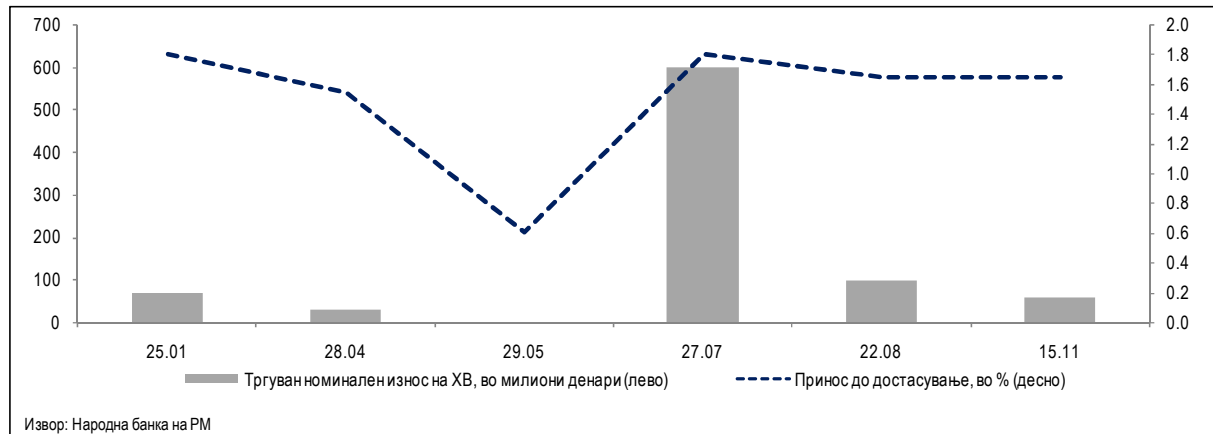


Графикон 12: Принос до достасување на структурните државни обврзници јануари – декември 2017 година

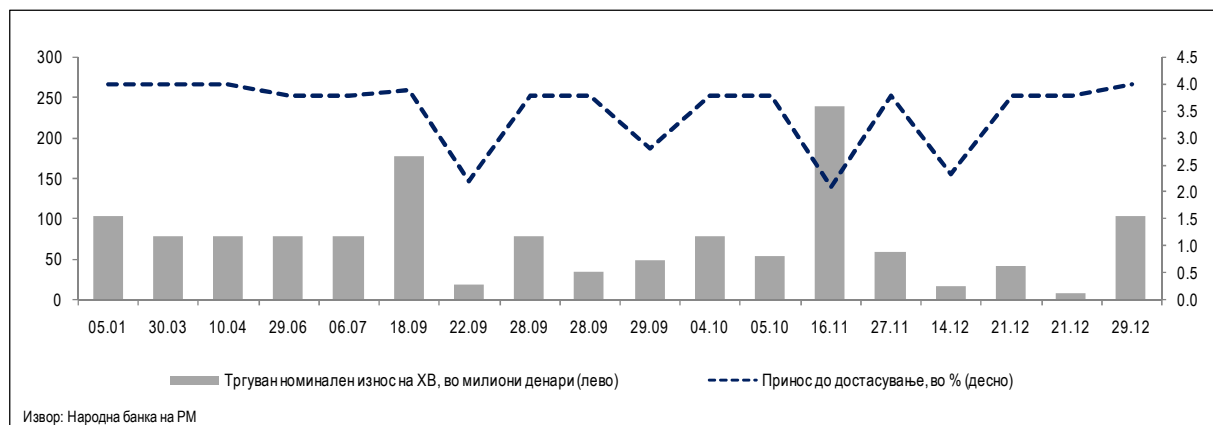


## IV.2.2 Пазари преку шалтер

Графикон 13: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи јануари – декември 2017 година



Графикон 14: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни обврзници јануари – декември 2017 година



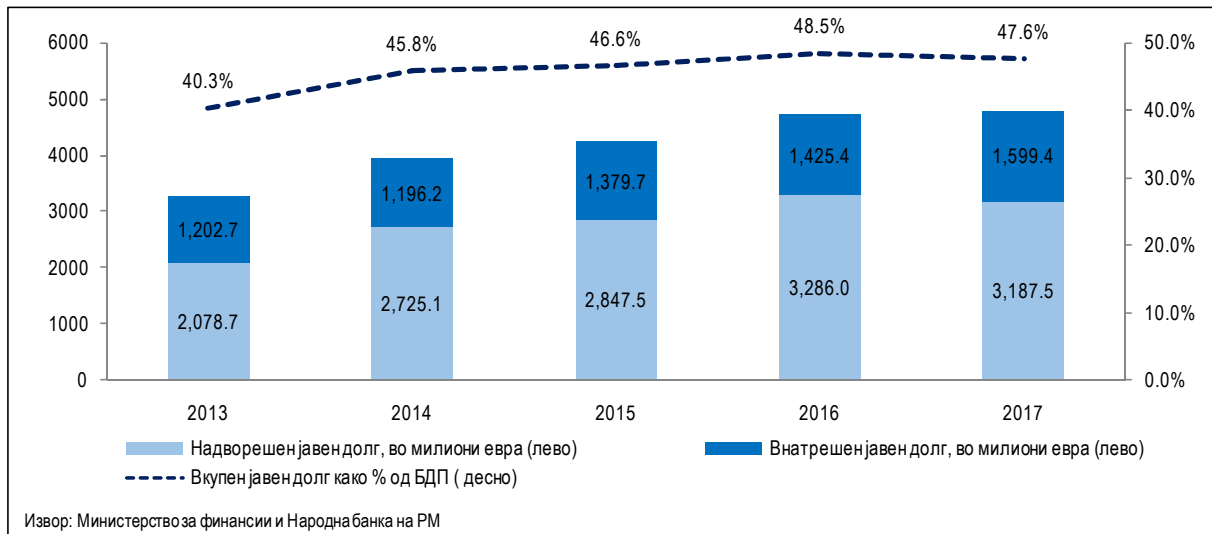
## V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

Табела 6: Состојба на јавен долг

(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017
Државен долг	2.771,6	3.262,5	3.453,3	3.851,5	3.958,5
Гарантиран јавен долг	509,8	658,9	774,0	859,9	828,4
<b>Вкупен јавен долг (државен долг + гарантиран долг)</b>	<b>3.281,4</b>	<b>3.921,3</b>	<b>4.227,2</b>	<b>4.771,4</b>	<b>4.786,9</b>
Надворешен јавен долг	2.078,7	2.725,1	2.847,5	3.286,0	3.187,5
Внатрешен јавен долг	1.202,7	1.196,2	1.379,7	1.425,4	1.599,4
<b>Вкупен јавен долг како % од БДП</b>	<b>40,3%</b>	<b>45,8%</b>	<b>46,6%</b>	<b>48,5%</b>	<b>47,6%</b>

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РМ

Графикон 15: Движење на јавниот долг



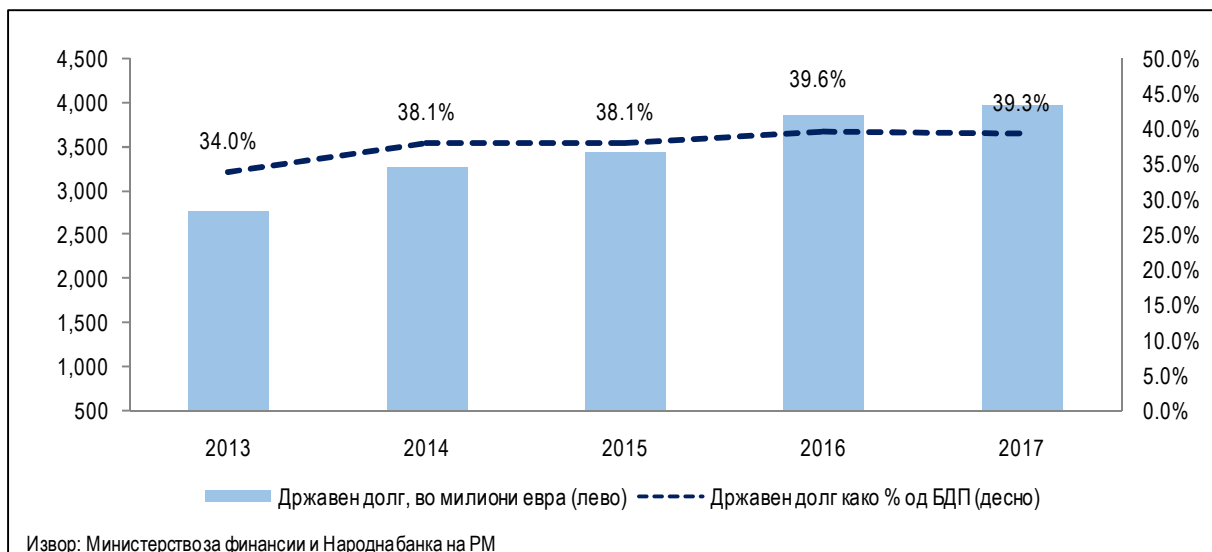
## V.1 Државен долг

Табела 7: Состојба на државен долг

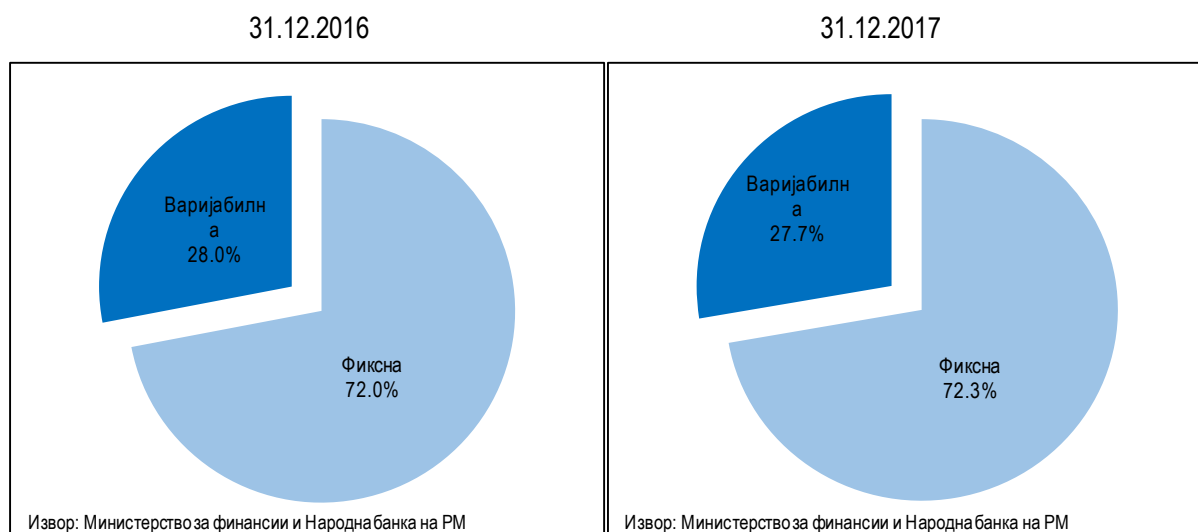
(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>НАДВОРЕШЕН ДРЖАВЕН ДОЛГ</b>	1.597,5	2.092,2	2.096,7	2.446,6	2.376,8
Долг на централна влада	1.591,9	2.086,9	2.091,5	2.442,0	2.373,1
Долг на општини	5,6	5,3	5,2	4,6	3,7
<b>ДОМАШЕН ДРЖАВЕН ДОЛГ</b>	1.174,1	1.170,3	1.356,6	1.404,9	1.581,7
Долг на централна влада	1.165,1	1.159,5	1.344,1	1.393,7	1.571,2
Долг на општини	9,0	10,8	12,5	11,2	10,5
<b>ДРЖАВЕН ДОЛГ</b>	2.771,6	3.262,5	3.453,3	3.851,5	3.958,5
Државен долг како % од БДП	34,0	38,1	38,1	39,6	39,3

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РМ

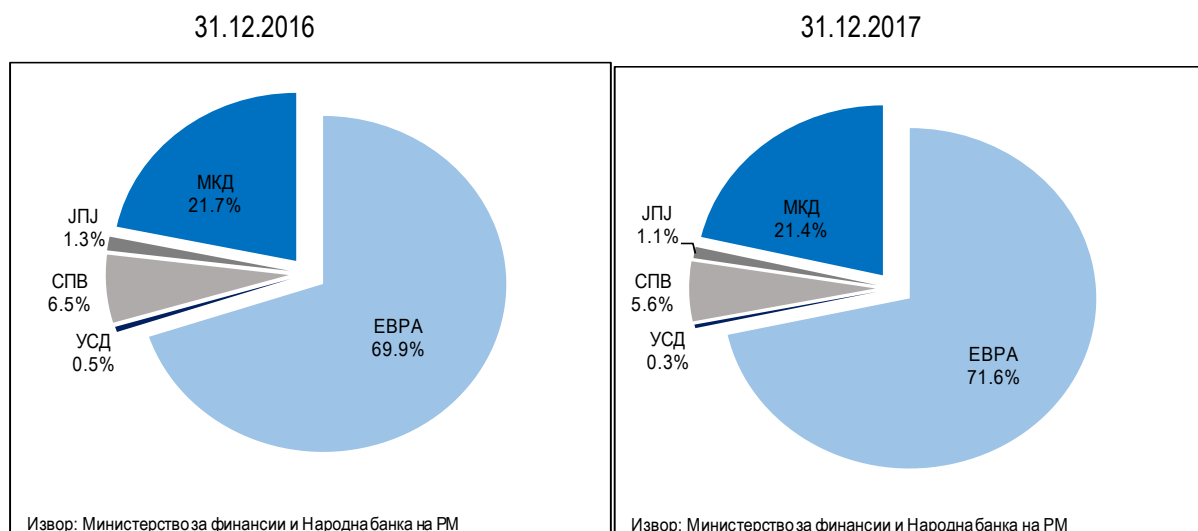
Графикон 16: Движење на државниот долг



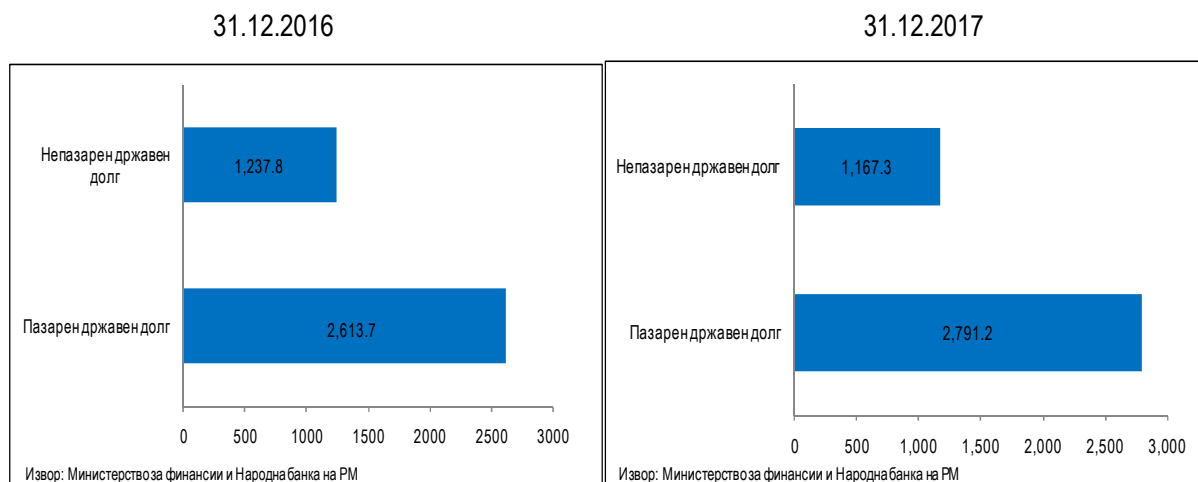
Графикон 17: Каматна структура на државниот долг



Графикон 18: Валутна структура на државниот долг



Графикон 19: Пазарен/непазарен државен долг, во милиони евра



Табела 8: Просечно време до достасување – АТМ (во години)

	2017
Внатрешен долг	4,4
Надворешен долг	4,8
Вкупен државен долг	4,6

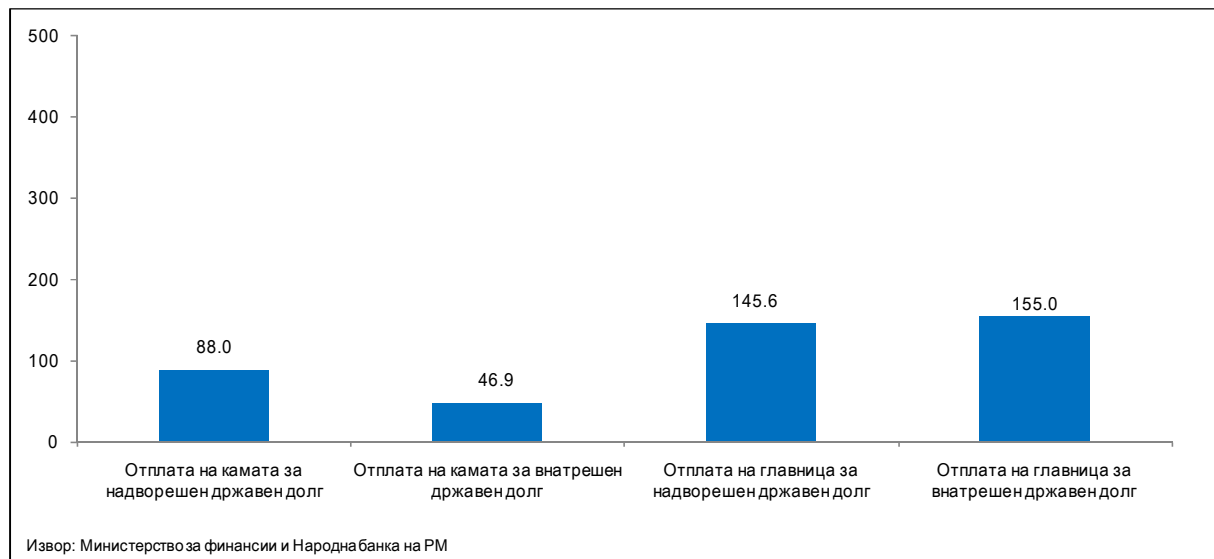
Извор: Министерство за финансии

Табела 9: Просечно време на промена на каматна стапка – АТР (во години)

	2017
Внатрешен долг	4,4
Надворешен долг	3,8
Вкупен државен долг	4,0

Извор: Министерство за финансии

Графикон 20: Отплата на камата и главница по основ на државен долг, во милиони евра



## V.1.1 Надворешен државен долг

Табела 10: Состојба на надворешен државен долг по кредитори

(во милиони евра)	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<b>Надворешен државен долг</b>	<b>1.597,5</b>	<b>2.092,2</b>	<b>2.096,8</b>	<b>2.446,6</b>	<b>2.376,8</b>
<b>Официјални кредитори</b>	<b>981,1</b>	<b>983,2</b>	<b>858,4</b>	<b>863,2</b>	<b>838,9</b>
Мултилатерални кредитори	883,1	888,7	764,8	773,8	761,6
ИБРД	216,3	251,3	246,0	237,5	228,5
ИДА	242,3	249,3	253,8	240,8	213,4
ИФАД	10,8	11,1	11,3	10,8	9,7
ЦЕБ	49,1	53,0	64,1	71,0	88,6
ЕБОР	27,5	67,1	64,6	80,2	100,2
ЕИБ	73,7	76,6	101,4	119,7	115,5
ЕУ	43,6	33,6	23,6	13,6	5,6
ММФ	219,7	146,7	0,0	0,0	0,0
Билатерални кредитори	98,0	94,5	93,6	89,4	77,4
<b>Приватни кредитори</b>	<b>616,5</b>	<b>1.109,0</b>	<b>1.238,4</b>	<b>1.583,4</b>	<b>1.537,8</b>
Еврообврзница	150,0	650,0	770,0	1.220,0	1.220,0
Останати приватни кредитори	466,5	459,0	468,4	363,4	317,8

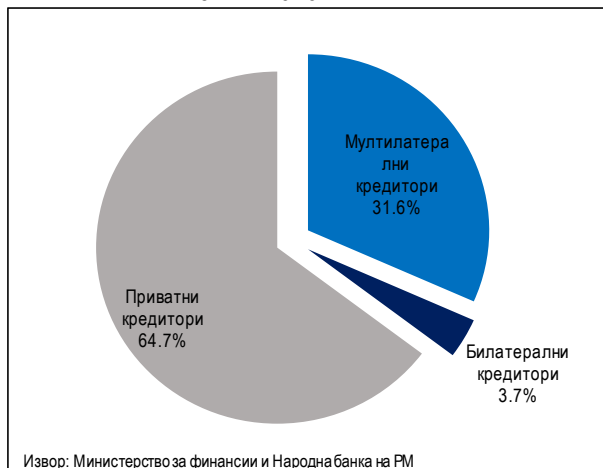
Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РМ

Табела 11: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг

(во милиони евра)	Повлечени средства јан-дек 2017
<b>Повлекувања по основ на кредити на надворешен државен долг</b>	<b>97,2</b>
Долг на централна влада (консолидиран)	97,2
Официјални кредитори	67,2
Мултилатерални кредитори	67,1
ИБРД	11,6
ЦЕБ	20,7
ЕБОР	30,3
ЕИБ	4,5
Билатерални кредитори	0,1
Приватни кредитори	30,0
Долг на општини	0,0
Приватни кредитори	0,0

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РМ

Графикон 21: Структура на надворешниот државен долг по кредитори  
31.12.2016

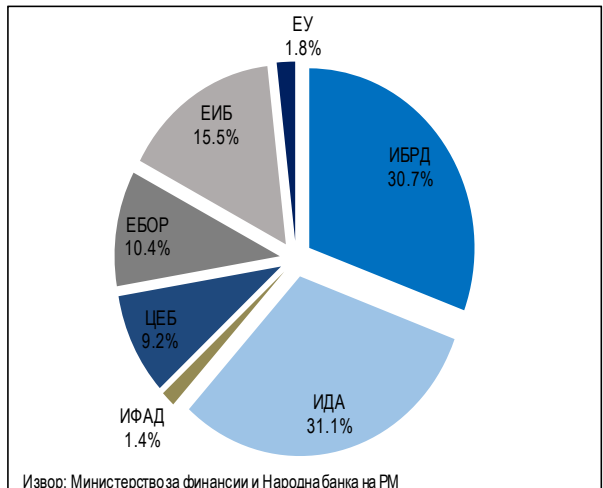


31.12.2017

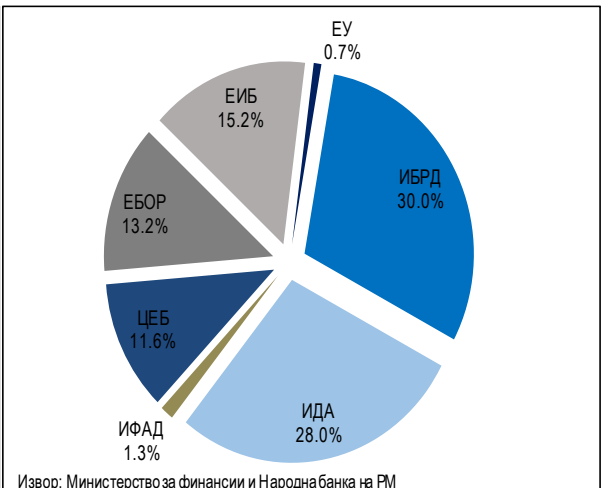


Графикон 22: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори

31.12.2016

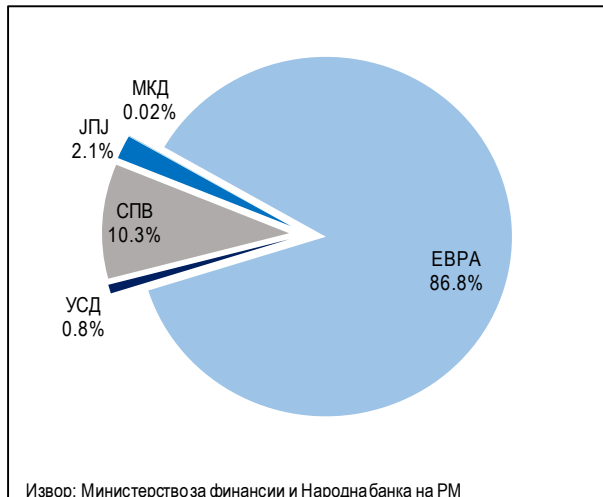


31.12.2017

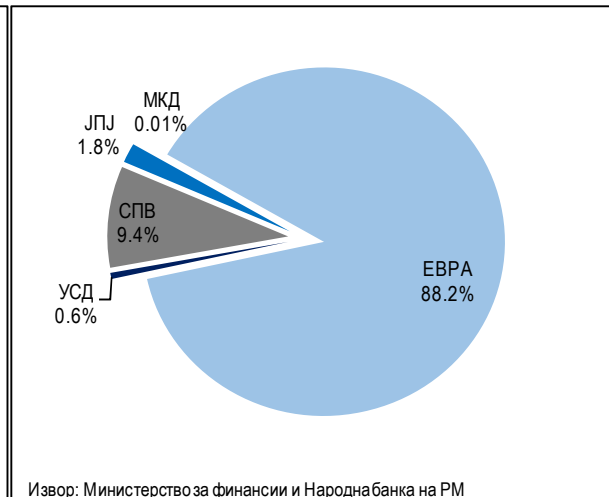


Графикон 23: Валутна структура на надворешниот државен долг

31.12.2016

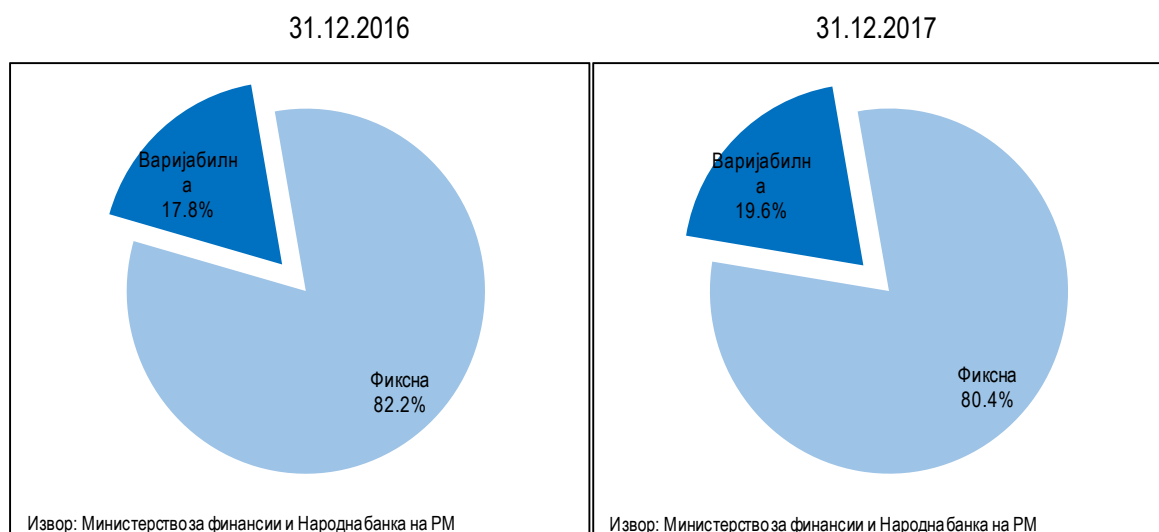


31.12.2017





Графикон 24: Каматна структура на надворешниот државен долг



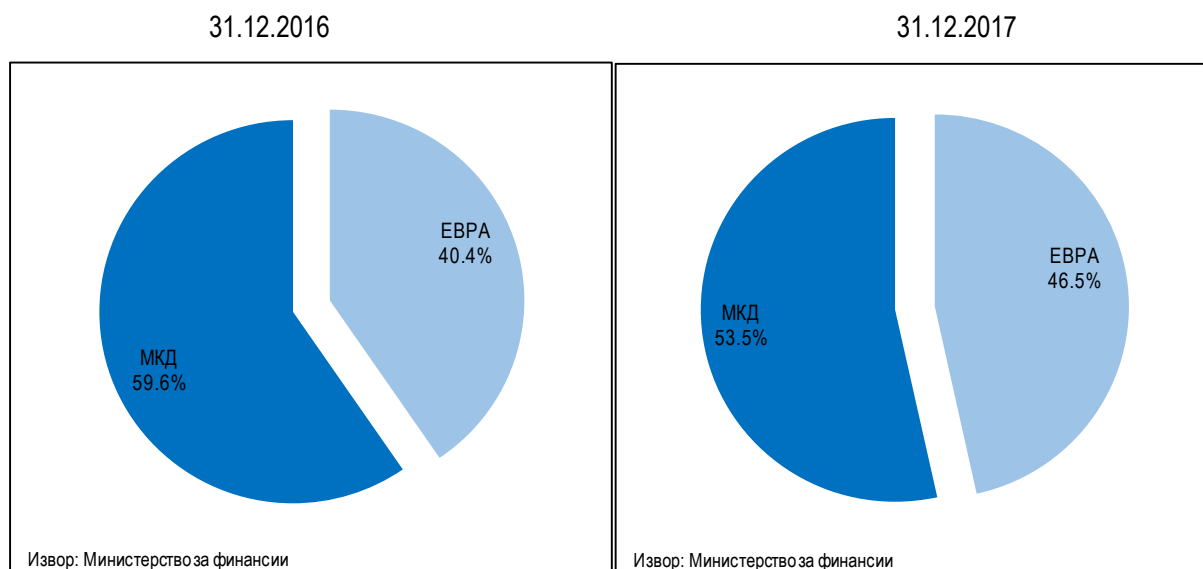
### V.1.2 Внатрешен државен долг

Табела 12: Состојба на внатрешен државен долг

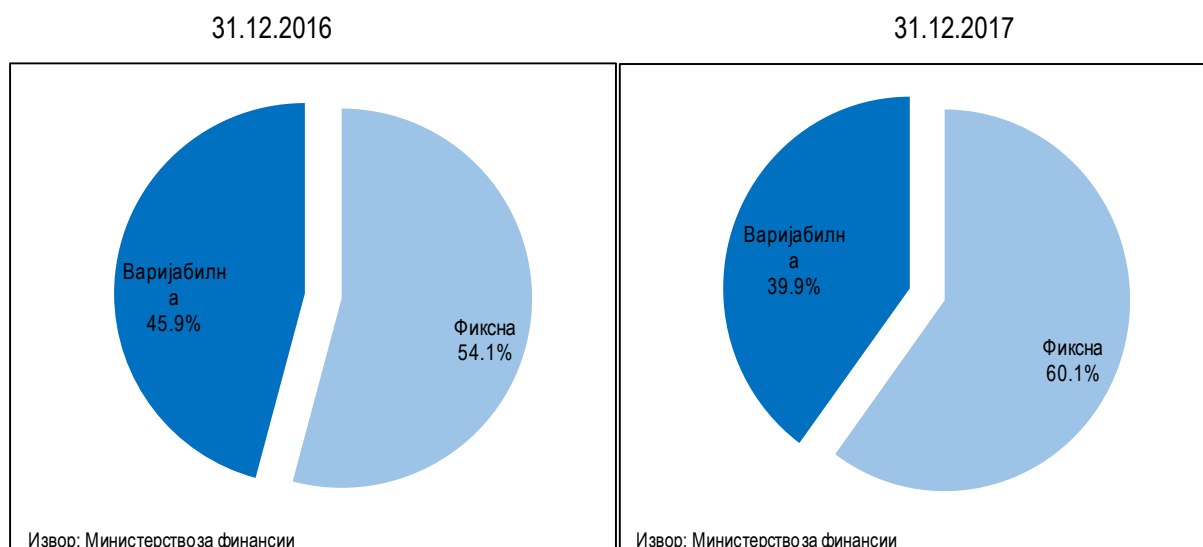
(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Внатрешен државен долг</b>	<b>1.174,1</b>	<b>1.170,3</b>	<b>1.356,6</b>	<b>1.404,9</b>	<b>1.581,7</b>
Долг на централна влада (консолидиран)	1.165,1	1.159,5	1.344,1	1.393,7	1.571,2
Структурни обврзници	103,2	83,3	72,3	70,2	65,5
Обврзница за селективни кредити	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9
Обврзница за приватизација на Стопанска банка	10,7	2,1	0,0	0,0	0,0
Обврзница за денационализација	75,6	64,4	55,4	53,3	48,6
Континуирани државни хартии од вредност	1.061,9	1.076,1	1.271,8	1.323,5	1.505,7
Општини	9,0	10,8	12,5	11,2	10,5

Извор: Министерство за финансии

Графикон 25: Валутна структура на внатрешниот државен долг

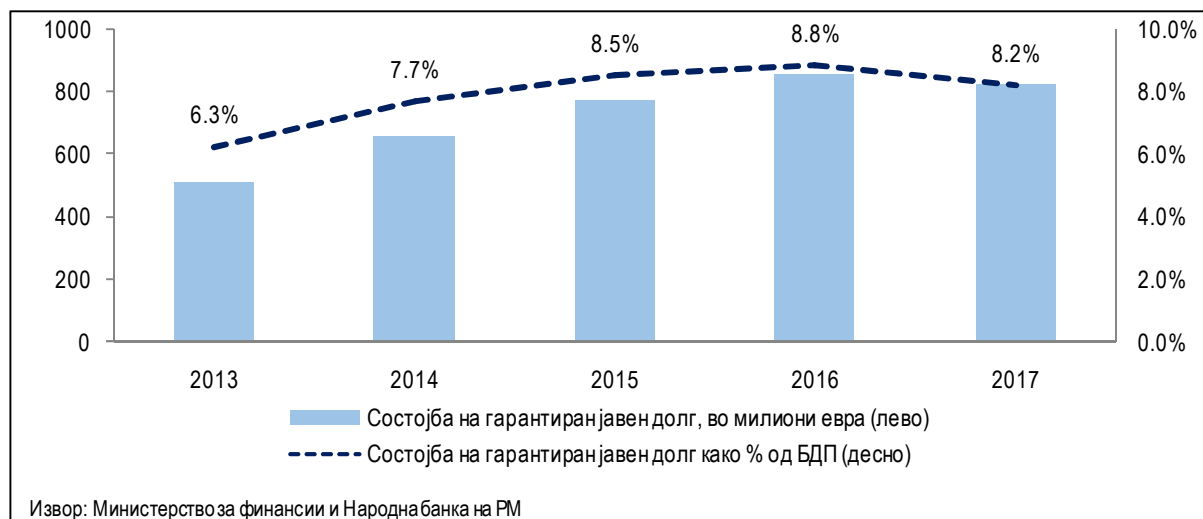


Графикон 26: Каматна структура на внатрешниот државен долг

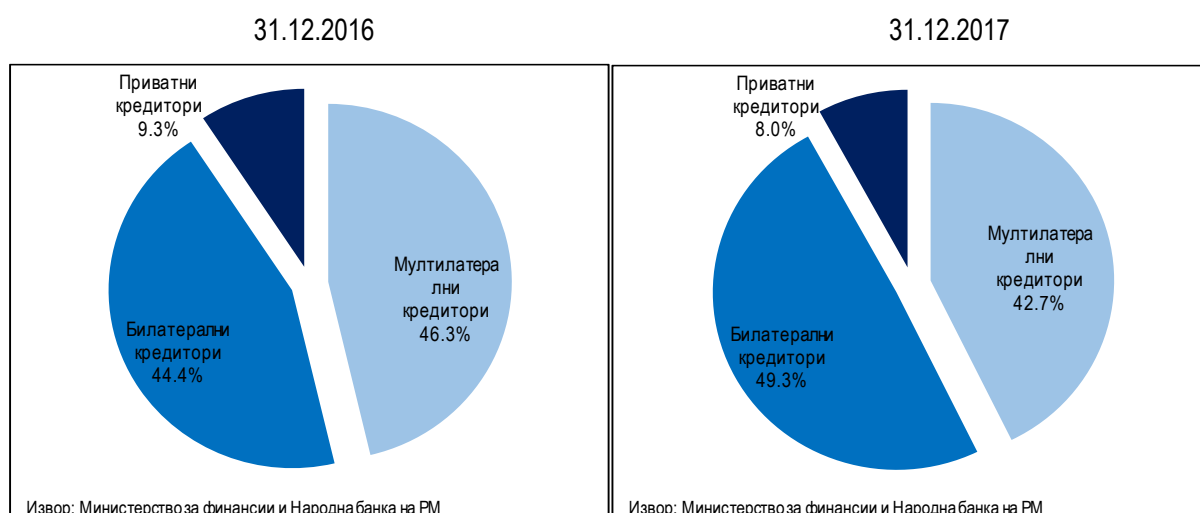


## V.2 Гарантиран јавен долг

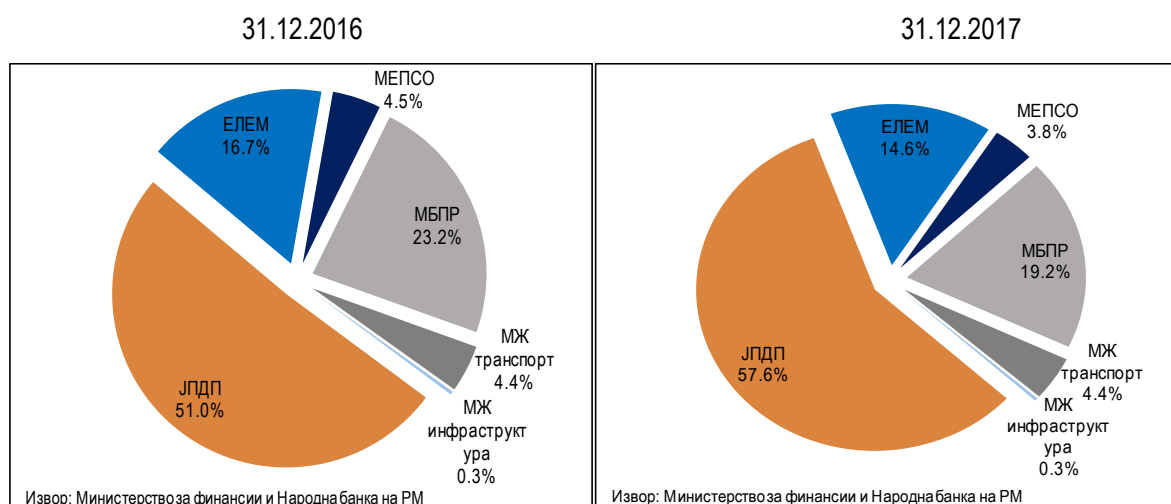
Графикон 27: Состојба на гарантиран јавен долг



Графикон 28: Гарантиран јавен долг по кредитори



Графикон 29: Гарантиран јавен долг по должници



Табела бр.11: Гарантиран јавен долг по должници

	Структура на гарантиран долг по должници 31.12.2016			Структура на гарантиран долг по должници 31.12.2017		
	во милиони евра	процент од БДП	процент од вкупен гарантиран долг	во милиони евра	процент од БДП	процент од вкупен гарантиран долг
ЕЛЕМ	143,3	1,5%	16,7%	121,3	1,2%	14,6%
МЕПСО	38,8	0,4%	4,5%	31,3	0,3%	3,8%
МБПР	199,1	2,0%	23,2%	159,2	1,6%	19,2%
МЖ транспорт	37,5	0,39%	4,4%	36,6	0,36%	4,4%
МЖ инфраструктура	3,0	0,03%	0,3%	2,5	0,02%	0,3%
ЈПДП	438,2	4,5%	51,0%	477,5	4,7%	57,6%
<b>ВКУПНО</b>	<b>859,9</b>	<b>8,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>828,4</b>	<b>8,2%</b>	<b>100,0%</b>

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РМ