



**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 2011 година**

Скопје, 2012 година

# СОДРЖИНА

<b>I. Вовед .....</b>	<b>4</b>
I.1. Методологија.....	4
<b>II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2011 година.....</b>	<b>5</b>
<b>III. Позначајни активности во периодот јануари - декември 2011 година .....</b>	<b>7</b>
III.1. Меѓународно окружување (каматни стапки и девизни курсеви).....	7
III.2. Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2011 година.....	9
III.3. Движење на јавниот долг.....	11
III.4. Издавање десетта емисија на обврзниците за денационализација .....	12
III.5. Сервисирање на јавниот долг .....	12
III.6. Континуирани државни хартии од вредност.....	13
III.7. Новосклучени заеми во 2011 година .....	15
III.8. Издадени гаранции во 2011 година .....	20
<b>IV. Преглед на квантитативните таргети.....</b>	<b>23</b>
IV.1. Јавен долг и државен долг во однос на БДП.....	24
IV.2. Гарантиран јавен долг во однос на БДП.....	24
IV.3. Учество на евро долгот во вкупниот јавен долг .....	25
<b>V. Активности во управувањето со јавниот долг.....</b>	<b>26</b>
V.1. Повлечени средства по основ на надворешен јавен долг .....	26
V.2. Примарен пазар на ДХВ.....	27
V.3. Секундарен пазар на ДХВ.....	30
V.4. Сервисирање на вкупниот јавен долг .....	31
<b>VI. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг .....</b>	<b>32</b>
VI.1. Вкупен јавен долг.....	32
VI.2. Надворешен јавен долг .....	35
VI.3. Внатрешен јавен долг .....	37
VI.4. Гарантиран јавен долг.....	39

## Табели:

Бр.1 Споредба на портфолиото на јавниот долг и квантитативните таргети утврдени во Стратегијата.....	23
Бр.2 Повлекувања по основ на склучени и новосклучени кредити по кредитори и нивоа на јавен долг.....	26
Бр.3 Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници.....	27
Бр.4 Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула.....	28
Бр.5 Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула.....	28
Бр.6 Отплати по основ на вкупен јавен долг за 2011 година.....	31
Бр.7 Вкупен јавен долг според методологијата GFS и Законот за јавен долг.....	32
Бр.8 Просечно време на достасување – АТМ (во години).....	34
Бр.9 Просечно време до рефиксирање– АТМ (во години).....	34
Бр.10 Надворешен јавен долг по кредитори и должници.....	35
Бр.11 Внатрешен јавен долг според GFS и Законот за јавен долг.....	37

## Графикони:

Гр.1 Движење на каматната стапка ЕУРИБОР во 2011.....	7
Гр.2 Движење на каматната стапка ЛИБОР во 2011.....	7
Гр.3 Девизен курс денар/евро.....	8
Гр.4 Девизен курс денар/американскидолар.....	8
Гр.5 Девизен курс евро/американскидолар.....	8
Гр.6 Девизен курс евро/јен.....	8
Гр.7 Споредба на односот јавен долг/БДП, државен долг/БДП и таргетите.....	24
Гр.8 Споредба на односот гарантиран долг/БДП и таргетите.....	24
Гр.9 Валутна структура на надворешниот јавен долг и таргетот за 2011год.....	25
Гр.10Побарувачка и реализација на ДХВ на аукциите јан-дек2011.....	27
Гр.11 Каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ без девизна клаузула.....	28
Гр.12 Каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ со девизна клаузула.....	29
Гр.13 Сопственичка структура на континуирани ДХВ.....	29
Гр.14 Рочна структура на континуирани ДХВ.....	29
Гр.15 Обем на тргување со структурни државни обврзници.....	30
Гр.16 Принос до достасување на структурните државни обврзници.....	30
Гр.17 Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДЗ во 2011 год.....	31
Гр.18 Отплата на камата и главница по основ на вкупен јавен долг.....	31
Гр.19 Движење на јавниот долг во однос на БДП.....	32
Гр.20 Каматна структура на вкупниот јавен долг.....	33
Гр.21 Валутна структура на вкупниот јавен долг.....	33
Гр.22 Пазарен/непазарен вкупен јавен долг.....	33
Гр.23 Структура на надворешниот јавен долг по кредитори.....	35
Гр.24 Структура на надворешниот јавен долг по мултилатерални кредитори.....	36
Гр.25 Валутна структура на надворешниот јавен долг.....	36
Гр.26 Каматна структура на надворешниот јавен долг.....	36
Гр.27 Валутна структура на внатрешниот јавен долг.....	37
Гр.28 Каматна структура на внатрешниот јавен долг.....	38
Гр.29 Однос меѓу состојбата на структурните обврзници и континуираните ДХВ.....	38
Гр.30 Состојба на гарантиран јавен долг.....	39
Гр.31 Гарантиран јавен долг по кредитори.....	39
Гр.32 Гарантиран јавен долг по должници.....	39

Врз основа на член 27 став 2 од Законот за јавен долг (Службен весник на Република Македонија бр.62/05, 88/08, 35/11), Собранието на Република Македонија се информира со Годишниот извештај за управување со јавниот долг на Република Македонија за 2011 година.

## I. Вовед

Изготвувањето на 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 вкупниот јавен долг на Република Македонија, како и со мерките кои се преземени во текот на минатата година за ефикасно управување со должничкото портфолио на Република Македонија.

Годишниот извештај претставува сумирање на резултатите од имплементацијата на Стратегијата за управување со јавен долг за период од 2010 до 2012 година („Службен весник на Република Македонија“ број 75/10), во понатамошниот текст: Стратегија.

### I.1. Методологија

**Јавниот долг** на Република Македонија е државниот долг и долгот на јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и Градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија. Државниот долг ги опфаќа сите финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, вклучувајќи го долгот на јавните установи на Република Македонија, општините, долгот на општините во градот Скопје и на Градот Скопје. Оттука, како носители на јавниот долг може да се јават Владата на Република Македонија, јавните установи основани од Република Македонија, општините, општините во градот Скопје и Градот Скопје, јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и Градот Скопје и Народна банка на Република Македонија.

Оваа дефиниција за јавниот долг е содржана во Законот за јавен долг и ја претставува т.н. **национална методологија** за пресметка на јавниот долг и е усогласена со методологијата ГФС која е содржана во **Прирачникот за статистика на владините финансии, издаден од страна на ММФ** и претставува често применувана методологија за пресметка на долгот на јавниот сектор.

## II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2011 година

**Бруто домашен производ.** Економските движења во 2011 година беа првенствено детерминирани од умереното забрзување на домашната економска активност - особено изразена во првата половина од годината, флукуациите на надворешната побарувачка кои беа условени од глобалниот економски амбиент, движењата на светските цени на основните производи, како и од очекувањата на економските субјекти.

Во првата половина од годината економската активност растеше со високо темпо, регистрирајќи реален раст од 6,3% во првиот квартал и 5,6% во вториот квартал, што се должи на зголеменото индустриско производство во услови на постепено здравување на извозната побарувачка и поволните движења на цените на металите на светските пазари, како и на растот на активноста во градежништвото. Влошувањето на должничката криза на земјите од Евроната имаше значително влијание врз меѓународната трговија, кое беше особено изразено во втората половина од годината. Така, неповолното надворешно окружување го ограничи потенцијалот за економскиот раст на земјата во втората половина од годината, кога БДП забележа реален раст од 0,7% во третиот и во четвртиот квартал. Со тоа, просечниот економски раст за 2011 година изнесува 3,1%, по растот од 2,9% во 2010 година.

**Инфлација.** Просечната стапка на инфлација во 2011 година изнесува 3,9%. Динамиката на инфлацијата беше водена од фактори на страната на понудата, главно од увозните цени. Кварталната динамика покажува дека инфлацијата е повисока во првиот квартал од годината, во вториот квартал се забележува стабилизирање на потрошувачките цени, согласно постабилните движења на цените на нафтата и храната на светските пазари, а во втората половина од годината стапката на инфлација бележи одреден надолен тренд. Базичната инфлација во 2011 година беше релативно стабилна и во просек изнесуваше 1,1%.

**Надворешен сектор.** Надворешно-трговската размена во 2011 година е зголемена за 24,6%, во услови на раст на глобалните трговски текови, поволните тенденции на цената на металите на светските берзи, како и во услови на зголемена искористеност на индустриските капацитети во земјата. Номиналниот раст на извозот на стоки во 2011 година изнесува 27,5%, додека увозот забележа понизок номинален раст кој изнесуваше 22,7%.

Анализата на вкупната надворешно-трговска размена, од аспект на најзначајните трговски партнери, покажува дека Европската унија повторно претставува најважен трговски партнер на Република Македонија, со учество од 56,8% во вкупната размена со странство во 2011 година.

Дефицитот на тековната сметка во 2011 година останува низок со износ од 2,7% од БДП. Трговскиот дефицит изнесува 22,3% од БДП и во голема мера е неутрализиран со позитивните текови во размената на услуги и зголемените приватни трансфери кои претставуваа 19,4% од БДП.

Во однос на капиталните приливи, и покрај неизвесноста и присутните ризици во однос на глобалното закрепнување во текот на годината, треба да се одбележи значителниот

раст на нето приливите врз основа на странските директни инвестиции, со оглед на нивното значење за растот на економијата на среден рок. Во 2011 година, преку странските директни инвестиции остварени се нето приливи од 302 милиони евра (4% од БДП), што е за 91,5% повеќе во однос на претходната година. Притоа, целокупниот износ на странски директни инвестиции е остварен во форма на гринфилд инвестиции и инвестиции за проширување на постојните капацитети.

Бруто девизните резерви на крајот од 2011 година достигнаа ниво од 2.069 милиони евра, што претставува пораст од 355 милиони евра споредено со крајот на 2010 година.

**Пазар на труд.** Во 2011 година беа забележани позитивни движења на пазарот на работна сила. Според Анкетата на работна сила, бројот на вработени во 2011 година е повисок за 1,1% во однос на претходната година и беше придружен со пад на бројот на невработени од 1,8% на годишна основа. Бројот на неактивно население е поголем за 0,2%. Ваквите движења на пазарот на трудот предизвикаа стапката на вработеност во 2011 година да се зголеми на 38,9%. Стапката на невработеност во анализираниот период се намали на 31,4% од 32%, колку што беше забележано во 2010 година. Најголемо учество во вкупниот број вработени лица има секторот Преработувачка индустрија (19,6%), следен од секторите Земјоделство (18,4%) и Трговија (13,2%). Во однос на 2010 година, просечната нето плата во 2011 година е повисока за 1,4% номинално, додека просечната бруто плата е повисока за 1,2%.

**Јавни финансии.** На полето на јавните финансии во 2011 година беше постигнат таргетот за буџетски дефицит од 2,5% од БДП. Кон остварување на планираниот дефицит допринесе зголемената ефикасност во трошењето од страна на буџетските корисници за веќе утврдените проекти, како и претпазливоста во започнувањето нови проекти.

Финансирањето на дефицитот беше обезбедено во најголем дел преку надворешно задолжување (ПЦЛ и ССП), со депозити и преку домашно задолжување.

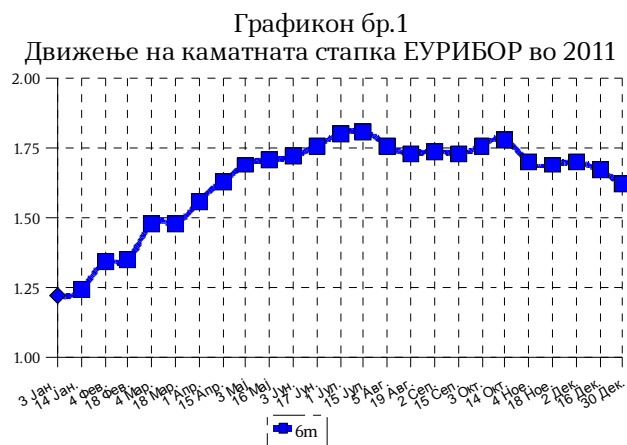
Воедно, контролираната и дисциплинираната реализација на помалку продуктивните расходи во текот на 2011 година, без притоа да биде загрозувано нормалното функционирање на државната управа, обезбеди простор за повисока реализација на капиталните расходи, субвенции во земјоделството, како и за навремено и редовно финансирање на сите проекти.

### III. Позначајни активности во периодот јануари - декември 2011 година

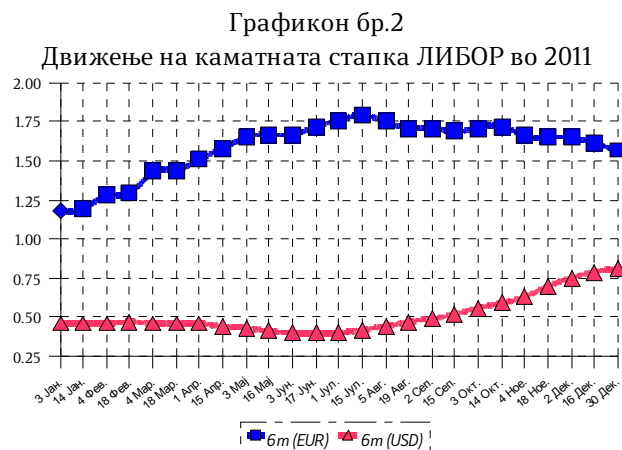
#### III.1 Меѓународно окружување (каматни стапки и девизни курсеви)

Во првата половина од 2011 година, каматните стапки на меѓубанкарскиот пазар на депозити во еврозоната бележеа постојано зголемување, додека во втората половина на годината истите почнаа постепено да се намалуваат. Така, во текот на 2011 година меѓубанкарската каматна стапка 6 месечен Еурибор се зголеми за 0,40 процентни поени, односно истата на почетокот на јануари изнесуваше 1,22%, додека на крајот од декември 2011 година изнесуваше 1,62%. Истиот тренд го следеше и меѓубанкарската каматна стапка Либор за евро валута. Имено, на меѓубанкарскиот пазар на депозити во Лондон, 6 месечниот Либор за евро валута на почетокот на 2011 година изнесуваше 1,18%, а на крајот на годината неговата вредност беше 1,57%.

На меѓубанкарскиот пазар на депозити во Лондон, во првиот семестар од 2011 година кај каматната стапка Либор за доларска валута со рок на достасување од 6 месеци беше евидентирано стабилно движење на нејзината вредност, додека во вториот семестар од годината истата бележеше благо зголемување. Во 2011 година каматната стапка на 6 месечниот Либор за доларска валута се зголеми за 0,35 процентни поени. Така, каматната стапка на 6 месечниот Либор за доларска валута на почетокот на јануари изнесуваше 0,46%, а во декември порасна на 0,81%.

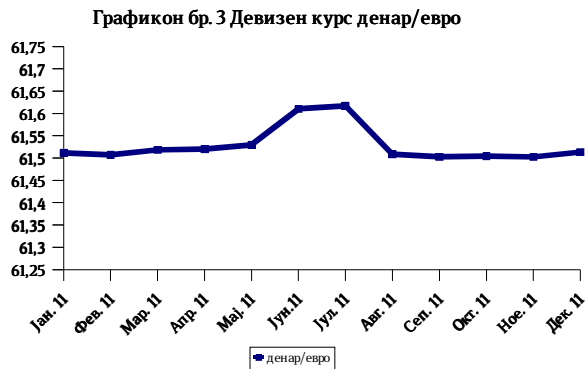


Извор: European Banking Federation



Извор: British Bankers Association

На девизниот пазар во Република Македонија, во 2011 година девизниот курс на денарот во однос на еврото беше стабилен и се движеше во вредносниот интервал од 61,4908 до 61,6572 денари за едно евро. Највисоката вредност на денарот беше забележана на 20.8.2011 година кога изнесуваше 61,4908 денари за едно евро, додека најниската вредност изнесуваше 61,6572 денари за едно евро на 8.7.2011 година. Во однос на девизниот курс денар/американски долар, во периодот јануари - април 2011 година денарот ја зголемуваше вредноста во однос на американскиот долар, а во периодот мај - декември 2011 година беше евидентирано континуирано депрецирање на денарот. Во анализираниот период, девизниот курс на денарот во однос на американскиот долар се движеше во вредносниот интервал од 41,3285 до 47,7146 денари за еден американски долар.



Извор: НБРМ

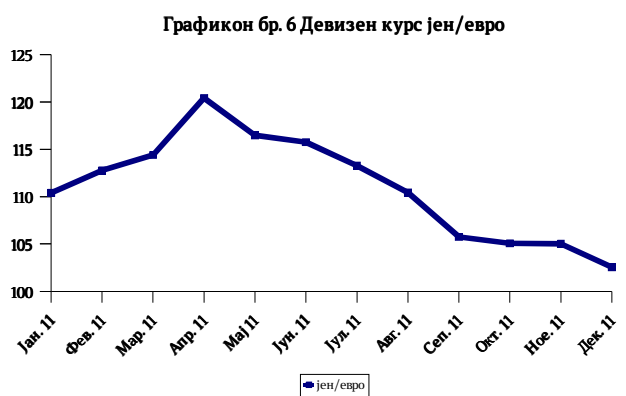


Извор: НБРМ

На меѓународниот финансиски пазар, во првиот семестар од 2011 година, вредноста на еврото во однос на американскиот долар континуирано ја зголемуваше вредноста, додека во вториот семестар од годината вредноста на еврото се намалуваше. Во јануари, просечниот девизен курс американски долар/евро изнесуваше 1,34 долари за едно евро, а во декември 1,32 долари за едно евро што претставува намалување за 1,35%. Истовремено, во првите четири месеци од 2011 година, еврото бележеше зголемување на вредноста во однос на јапонскиот јен, додека во наредниот период еврото во континуитет депрецираше во однос на јапонскиот јен при што на 30.12.2011 година ја достигна најниската вредност која изнесуваше 100,20 јени за едно евро. Во 2011 година вредноста на еврото во однос на јапонскиот јен депрецираше за 7,10%, односно во јануари просечниот девизен курс јен/евро изнесуваше 110,38 јени за едно евро, а во декември 102,55 јени за едно евро.



Извор: European Central Bank



Извор: European Central Bank



## III.2. Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2011 година

Република Македонија на годишно ниво, добива нови ревидирани оценки за кредитниот рејтинг од страна на кредитните рејтинг агенции Fitch и Standard & Poor's.

Во 2010 година кредитните рејтинг агенции Fitch и Standard & Poor's ја потврдија претходно доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и за домашна валута, а притоа кредитната рејтинг агенција Fitch го подобри изгледот на земјата од негативен во стабилен. Подобрениот изглед на земјата се должи на високата фискална дисциплина, стабилноста на јавните финансии, ниското ниво на јавниот долг, како и обновувањето на девизните резерви на стабилно ниво.

Стабилниот кредитен рејтинг на Република Македонија е значаен сигнал за странските инвеститори и позитивно влијае на каматната стапка по која земјата позајмува на меѓународниот пазар на капитал, како и на вкупниот економски и политички имиџ на Република Македонија.

Во 2011 година кредитната рејтинг агенција Fitch објави дека ја задржува оценката за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и за домашна валута BB+, како и стабилниот изглед на земјата. Доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија се заснова врз стабилната макроекономска политика, ниското ниво на државен долг и стабилниот банкарски систем. Според кредитната рејтинг агенција Fitch, доколку Република Македонија, како и досега, продолжи со спроведување здрави макроекономски политики кои ќе придонесат за подобрување на животниот стандард, зголемување на економскиот раст, преку континуирана посветеност за подобрување на бизнис климата, постои можност за подобрување на оценката за кредитниот рејтинг во иднина.

Во истиот период, кредитната рејтинг агенција Standard & Poor's објави дека ја потврдува претходно доделената оценка на Република Македонија за странска валута BB, како и стабилниот изглед на земјата. Доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија се заснова врз умерениот долг на општата влада и преземените реформи за пристапување во Европската унија. Во исто време, како резултат на ревидирањето на Методологијата за доделување оценки за кредитниот рејтинг на државите, кредитната рејтинг агенција Standard & Poor's ја промени оценката за домашна валута од BB+ на BB. Согласно новата методологија на Standard & Poor's, оценката за кредитниот рејтинг на Република Македонија за домашна валута се изедначува со оценката за странска валута.

Оценките за кредитниот рејтинг кои Република Македонија ги доби во 2010 и 2011 година од меѓународните кредитни рејтинг агенции Fitch и Standard & Poor's, се прикажани во табелата во продолжение:

**Кредитна рејтинг агенција Fitch**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Странска валута</b>	<b>BB+/Стабилен</b>	<b>BB+/Стабилен</b>
<b>Домашна валута</b>	<b>BB+/Стабилен</b>	<b>BB+/Стабилен</b>

*Извор: Fitch*

**Кредитна рејтинг агенција Standard & Poor's**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Странска валута</b>	<b>BB/Стабилен</b>	<b>BB/Стабилен</b>
<b>Домашна валута</b>	<b>BB+/Стабилен</b>	<b>BB/Стабилен</b>

*Извор: Standard & Poor's*

### III.3. Движење на јавниот долг

Согласно со Националната методологија, јавниот долг<sup>1</sup>, во периодот 1 јануари – 31 декември 2011 година се зголеми за 546,44 милиони евра и истиот на крајот од 2011 година изнесуваше 3.004,4 милиони ЕУР, односно 41,1% од БДП

Кај државниот долг<sup>2</sup> се забележува пораст од 382,1 милиони евра и на крајот на 2011 година изнесуваше 2.092,9 милиони евра. И покрај зголемувањето за 4,4 процентни поени во однос на БДП, односно од 24,2% на 28,6%, државниот долг на Република Македонија и во 2011 остана на ниво кое е под рамките на Мастришкиот критериум, според кој државниот долг не смее да надминува 60% од БДП.

Нивото на јавниот долг во 2011 година е резултат на продолжување на реализацијата на проекти од областа на образованието, социјалните станови, земјоделството, здравството, патната инфраструктура, железничкиот сообраќај и енергетскиот сектор.

Од аспект на **валутната структура** на јавниот долг, доминантно учество има долгот деноминиран во евра кој во вкупото портфолио учествува со 52.1%. Долгот во домашна валута во однос на 2010 година се зголеми за 1,6 процентни поени, односно од 22% на 23,6%. Порастот на долгот во домашна валута пред сè е резултат на зголемувањето на домашниот долг на Народна банка на Република Македонија по основ на издадените благајнички записи како и зголемувањето на состојбата на државните хартии од вредност.

Во однос на **каматната структура** на вкупниот јавен долг не се забележуваат промени во однос на 2010 година. Така, долгот со фиксна каматна стапка на крајот на 2011 година учествуваше со 41%, додека долгот со варијабилна камата со 59%.

Учеството на **пазарниот долг** во 2011 година се зголеми во споредба со претходната година за 72,6 милиони евра, што е резултат на порастот на долгот по основ на издадените државни хартии од вредност и долгот на НБРМ по основ на издадени благајнички записи.

Од **аспект на ризиците** на кои подлежи должничкото портфолио на јавниот долг на Република Македонија, може да се согледа умерено, но контролирано зголемување на ризикот од рефинансирање и ризикот од промена на каматните стапки. Ваквата динамика може да се објасни со постепено доспевање на кредитите земени под концесионални услови, односно долги рокови на отплата и фиксни каматни стапки и процесот на достасување на обврзниците за структурни цели кои се издадени со подолги рокови на достасување. Од друга страна, зголеменото учество на долгот во домашна валута придонесе за намалување на ризикот од промена на девизниот курс.

---

**1** *Јавен долг* е државниот долг и долгот на јавните претпријатија и трговски друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија.

**2** *Државен долг* се сите финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, вклучувајќи го долгот на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, не вклучувајќи го долгот на јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата, општините, општините во Скопје и градот Скопје и на Народна банка на Република Македонија

#### III.4. Издавање десетта емисија на обврзниците за денационализација

Врз основа на Законот за издавање обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на Република Македонија“ број 37/02, 89/08 и 161/09), на 30 март 2011 година беше издадена десетта емисија на обврзници за денационализација во износ од 11 милиони евра. Условите под кои е издадена оваа емисија на обврзници се идентични како и за првите девет емисии, односно рок на достасување 10 години со фиксна годишна каматна стапка од 2%. Првата рата за исплата на главнината и каматата на оваа емисија на обврзницата достасува на 1.6.2012 година.

Со оваа емисија на обврзниците за денационализација опфатени се сите правосилни решенија за денационализација заклучно со 31.12.2010 година во кои како надомест се даваат обврзници.

#### III.5. Сервисирање на јавниот долг

Сите обврски по основ на државен долг кои достасаа во 2011 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 главнина на **државниот долг** од Буџетот на РМ за 2011 година беа потрошени 8.101 милиони денари, додека за отплата на каматни трошоци беа исплатени средства во вкупен износ од 3.471 милиони денари.

## III.6. Континуирани државни хартии од вредност

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

**Задолжување преку издавање ДХВ во 2011 година** - Со Одлуката на Владата на Република Македонија за утврдување на максималниот износ на ново задолжување преку издавање ДХВ, (Службен весник на Република Македонија бр. 12/12) максималниот износ беше утврден во висина од 2,85 милијарди денари. Во овие рамки, новото задолжување по основ на издадени ДХВ во 2011 година изнесуваше 2,84 милијарди денари, а состојбата на вкупно издадените ДХВ заклучно со 31.12.2011 година изнесуваше 21,81 милијарда денари.

**Аукции на ДХВ** - Во периодот јануари - декември 2011 година, Министерството за финансии издаваше 3 и 6-месечни државни записи со и без девизна клаузула, како и 5-годишни државни обврзници. Во овој период се одржаа вкупно шеесет и една (61) аукција на ДХВ, односно четириесет и една (41) аукција на 3-месечни државни записи, шеснаесет (16) аукции на 6-месечни државни записи и четири (4) аукции на 5-годишни државни обврзници.

Вкупниот износ кој беше понуден на аукциите на ДХВ во 2011 година изнесуваше 61,91 милијарда денари, односно поодделно по рочности вкупниот понуден износ беше дистрибуиран на следниот начин: на аукциите на 3-месечните државни записи беше понуден износ од 43,19 милијарди денари, на аукциите на 6-месечните државни записи 17,52 милијарди денари и на аукциите на 5-годишните државни обврзници 1,20 милијарди денари. Вкупната реализација на аукциите во овој период изнесуваше 56,74 милијарди денари. Врз основа на презентираниите податоци за понудениот износ и износот на реализација на аукциите на ДХВ, може да се согледа дека процентот на успешност на аукциите во 2011 година изнесува 91,65%, што претставува намалување за 0,86 процентни поени во однос на 2010 година, кога процентот на успешност на аукциите изнесуваше 92,51%.

Портфолиото на континуирани ДХВ го сочинуваат 3-месечни државни записи, 6-месечни државни записи и 5-годишни државни обврзници. Заклучно со 31.12.2011 година, рочната структура на портфолиото на ДХВ е следна:

- процентуалното учество на 3-месечните државни записи во рочната структура изнесува 73,75%, што претставува зголемување за 57,08 процентни поени во однос на 31.12.2010 година кога изнесуваше 16,67%;

- процентуалното учество на 6-месечните државни записи во рочната структура изнесува 20,89%, што значи намалување за 62,08 процентни поени во споредба со 31.12.2010 година кога изнесуваше 82,97%;

- процентуалното учество на 2-годишните државни обврзници во рочната структура изнесува 0%, што значи намалување за 0,05 процентни поени во споредба со 31.12.2010 година кога изнесуваше 0,05%;

- процентуалното учество на 3-годишните државни обврзници во рочната структура изнесува 0%, што претставува намалување за 0,31 процентни поени во однос на 31.12.2010 година кога изнесуваше 0,31% ; и

- процентуалното учество на 5-годишните државни обврзници во рочната структура изнесува 5,36%, што значи зголемување за 5,36 процентни поени во споредба со 31.12.2010 година кога изнесуваше 0%;

**Движење на каматните стапки на аукциите на ДХВ** – Во текот на 2011 година, на аукциите на ДХВ се применуваше тендер со износи.

Во периодот јануари - декември 2011 година, каматните стапки на државните хартии од вредност останаа стабилни и непроменети. Во анализираниот период, каматните стапки на тримесечните државни записи, во зависност од тоа дали записите беа со девизна или без девизна клаузула, изнесуваа 4,10% и 4,20% соодветно, додека каматните стапки на шестмесечните државни записи со и без девизна клаузула изнесуваа, 4,10% и 4,30%, респективно. На аукциите за петгодишни државни обврзници, реализирани во септември и декември, купонските каматни стапки изнесуваа 5,50% за државни обврзници со девизна клаузула и 5,70% за државни обврзници без девизна клаузула. (Графикони 11, 12)

**Сопственичка структура на недостасани ДХВ** - Доминантното учество на банките во сопственичката структура на недостасани државни хартии од вредност продолжи и во текот на 2011 година. Заклучно со 31.12.2011 година процентуалното учество на банките во сопственичката структурата на државните хартии од вредност изнесува 64,77%, додека учеството на останатите пазарни субјекти изнесува 35,23%. Во анализираниот период, учеството на банките бележи намалување за 11,10 процентни поени во однос на учеството на останатите субјекти кое соодветно е зголемено за истиот сооднос. Заклучно со 31.12.2010 година, соодносот меѓу банките и останатите пазарни субјекти изнесуваше 75,87 наспроти 24,13, соодветно (Графикон 13).

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

Секундарното тргување со ДХВ се спроведува на Македонска берза АД Скопје и на Пазарот преку шалтер (ОТС). На Македонската берза се тргува со структурните (десет емисии на државни обврзници за денационализација и обврзници за старото девизно штедење) и со континуираните државни обврзници, додека на пазарот преку шалтер се тргува само со континуираните ДХВ.

Во 2011 година, вкупниот обем на тргување реализиран на Македонската берза изнесуваше 23.553.560,00 евра, што претставува намалување за 0,51% во однос на 2010 година кога изнесуваше 23.675.328,00 евра. Истовремено, вкупниот остварен промет на тргување бележи зголемување за 4,53% во однос на 2010 година, односно тој во 2011 година изнесуваше 21.008.040,00 евра. (Графикон 15).

Во истиот период, на пазарот преку шалтер се реализирани вкупно 14 трансакции со државни хартии од вредност, при што сите склучени трансакции се однесуваат на краткорочни државни хартии од вредност. Вкупниот номинален износ на тргување изнесуваше 735.150.000,00 денари. Споредено со тргувањето во 2010 година, може да се констатира дека во 2011 година се реализирани поголем број трансакции, а вкупниот номинален износ на тргување е поголем за 401.360.000,00 денари во однос на вкупниот номинален износ на тргување во 2010 година.

## III.7. Новосклучени заеми во 2011 година

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

#### **• Задолжување на Република Македонија кај Меѓународниот монетарен фонд со кредитна линија за претпазливост**

Во февруари 2011 година донесен е Законот за задолжување на Република Македонија кај Меѓународниот монетарен фонд со кредитната линија за претпазливост во износ од 413.400.000 специјални права на влечење.

Целта на оваа кредитна линија беше да се обезбеди ефективна заштита од криза за оние земји членки на ММФ со здрави економски основи, политики и институционална рамка на политики, кои се соочуваат со умерена чувствителност.

Средствата обезбедени преку ова задолжување беа наменети за поддршка на Буџетот на Република Македонија.

Условите под кои беше обезбедено ова задолжување се следните:

- износ: 413.400.000 специјални права на влечење;
- каматна стапка: во висина на стапката на трошоци, која ја утврдува Меѓународниот монетарен фонд;
- рок на отплата: на секој повлечен износ од кредитната линија рокот на отплата е пет години и три месеци со вклучен грејс период, и
- грејс период: три години и три месеци.

#### **• Задолжување на Република Македонија кај Дојче банка и Сити банка со Договор за заем обезбеден со гаранција заснована на политики од Меѓународната банка за обнова и развој – Светска банка**

На 22.11.2011 година Министерството за финансии во име на Владата на Република Македонија и Дојче банка и Сити банка потпишаа Договор за заем обезбеден со гаранција заснована на политики од Меѓународната банка за обнова и развој – Светска банка во износ од 130.000.000 евра. Средствата обезбедени преку ова задолжување беа наменети за поддршка на Буџетот на Република Македонија, а беа доделени под многу поволни услови како резултат на спроведувањето на економските реформи и политиките на Владата на Република Македонија

Условите под кои беше потпишано ова задолжување се следните:

- износ: 130.000.000 евра;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка, пресметана како збир на 5г swar (за евро валута) плус маржа, при што согласно Договорот, каматна стапка е фиксирана два дена пред денот на повлекување на средствата и изнесува 4,34 п.п;
- рок на отплата: 5 години - еднократна отплата по завршување на петтата година од денот на повлекување на средствата.

• **Задолжување на Република Македонија кај КфВ банка со Договор за заем наменет за финансирање на проектот Наводнување на јужната долина на реката Вардар фаза II**

На 4.4.2011 година Министерството за финансии и КфВ банка потпишаа Договор за заем за проектот Наводнување на јужната долина на реката Вардар фаза II. Овој Проект опфаќа спроведување мерки за рехабилитација, модернизација и проширување на системите за наводнување на земјишна површина од околу 3.904 хектари во следниве области: Миравци, Валандово, Удово, Грчиште, Кованци, Негорци/Прдејци, Паљурци и Гевгелија.

Условите под кои беше доделен овој заем се следните:

- износ: 10.250.000,00 евра;
- каматна стапка: 2,5% ;
- рок на отплата: 20 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 5 години.

• **Задолжување на Република Македонија кај Европската банка за обнова и развој (ЕБОР) за финансирање на Проектот за изградба на автопат на Коридор X, на секцијата Демир Капија – Смоквица**

На 20.9.2011 година беше потпишан Договор за заем со ЕБОР во износ од 107 милиони евра, за финансирање на Проектот за изградба на автопатот на Коридор X, на делницата Демир Капија – Смоквица. Со овој голем проект се предвидува изградба на нова модерна автопатска делница Демир Капија – Смоквица, во должина од околу 28.18 км, во согласност со Европските стандарди, со што ќе се комплетира главната оска од Коридор X која поминува низ Република Македонија. Дел од заемот во износ од 17 милиони евра е наменет за модернизација на системот за наплата на патарина на постојните наплатни станици и изградба и опремување четири нови наплатни станици на Коридор X.

Условите под кои беше доделен овој заем се следните:

- износ: 107.000.000 евра;
- каматна стапка: варијабилна каматна стапка, 6 месечен ЕУРИБОР зголемен за маргина од 1п.п. на годишно ниво. Дополнително, постои можност за избор на фиксна каматна стапка, според процедура утврдена во Договорот за заем;
- рок на отплата: 15 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 3 години.

• **Задолжување на Република Македонија кај Европската инвестициона банка (ЕИБ) за финансирање на Проектот за изградба на автопат на Коридор X, на секцијата Демир Капија – Смоквица**

На 17.10.2011 година беше потпишан Финансискиот договор за првиот дел од заемот од ЕИБ во износ од 65 милиони евра, за финансирање на Проектот за изградба на автопатот на Коридор X, на делницата Демир Капија – Смоквица.

Рокот на отплата на заемот и каматната стапка ќе се одредуваат за секоја транша од заемот одделно, на денот на доставувањето на барањето за повлекување на средствата од заемот од страна на Министерство за финансии.



Рокот за отплата на секоја транша од заемот може да изнесува од 4 години до најмногу 25 години од датумот на повлекување на траншата, со вклучен грејс период кој може да биде помеѓу 60 дена и 7 години.

Каматната стапка ќе се избира во зависност од тоа која каматна стапка е поповолна за Република Македонија (фиксна или варијабилна).

• **Задолжување на Република Македонија кај Банката за развој при Совет на Европа по Рамковниот договор за заем за делумно финансирање на Проектот за изградба на фискултурни сали во основни училишта и рехабилитација на основни и средни училишта во Република Македонија**

На 20.10.2011 година беше потпишан Рамковен договор за заем за делумно финансирање на Проектот за изградба на фискултурни сали во основни училишта и рехабилитација на основни и средни училишта во Република Македонија во износ од 30.000.000 евра. Република Македонија ќе учествува во реализацијата на овој Проект со 15.000.000 евра. Целта на Проектот е унапредување на физичкото образование, како и подобрување на севкупните услови за учење на учениците во основните и средните училишта.

Условите под кои беше доделен овој заем се следните:

- износ: 30.000.000 евра;
- рокот на отплата на секоја транша од заемот е најмногу 20 години, со вклучен грејс период до 5 години;
- каматната стапка и валутата ќе се одредуваат за секоја транша од заемот одделно на денот на повлекување на траншата. Каматната стапка за сервисирање на заемот може да биде варијабилна или фиксна.

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

• **Проект за изградба на катна гаража Судска палата**

На 29.12.2010 година општина Центар и НЛБ Тутунска банка АД Скопје потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 2.535.000,00 евра за финансирање на Проектот за изградба на катна гаража Судска палата. Преку изградбата на катната гаража Судска палата, ќе се обезбеди долгорочно решение за сообраќајните проблеми во центрот на градот кои се предизвикани од недостиг на паркинг места. Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 2.535.000,00 евра;
- каматна стапка: 3м еурибор+5,1 п.п;
- рок на отплата: 10 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 2 години.

• **Проект за изградба на модуларно училиште**

На 25.7.2011 година општина Илинден и Халкбанк АД Скопје потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 992.000,00 евра во денарска противвредност за финансирање на Проектот за изградба на модуларно училиште. Реализацијата на Проектот ќе придонесе за подобрување на животниот стандард преку намалување

на трошоците за образование, обезбедување квалитетен наставно образовен програм, отворање нови работни места, намалување на трошоците на општината за обезбедување превоз на учениците од местото на живеење до училиштето и за значително подобрување на условите за одвивање на наставно образовната програма.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 992.000,00 евра;
- каматна стапка: 6,7%;
- рок на отплата: 5 години.

• **Проект за реконструкција на стари и изградба на нови улици и тротоари, како и подобрување на уличното осветлување**

На 3.10.2011 година општина Кисела Вода и Халкбанк АД Скопје потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 50.000.000,00 денари за финансирање на Проектот за реконструкција на стари и изградба на нови улици и тротоари, како и подобрување на уличното осветлување. Реализацијата на Проектот во голема мера ќе предизвика позитивно влијание врз решавање на инфраструктурните проблеми, што ќе придонесе за подигнување на квалитетот на живеење во општина Кисела Вода.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 50.000.000,00 денари;
- каматна стапка: 7 %;
- рок на отплата: 2 години.

• **Проект „Со нови концепти за ефикасен сообраќај кон почисто Скопје“** – На 14.10.2011 година град Скопје и Европската банка за обнова и развој (ЕБОР) потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 5.600.000,00 евра за финансирање на проектот „Со нови концепти за ефикасен сообраќај кон почисто Скопје“. Со реализација на Проектот првенствено се очекува обезбедување безбедна мобилност во урбаните зони, оптимизација на неопходниот сообраќаен обем преку намалување на патувањата, намалување на трошоците за потрошувачката на енергија, користење обновливи извори на енергија и намалување на негативните ефекти од транспортот, преку зголемување на безбедноста во сообраќајот, намалување на сообраќајните незгоди, намалување на емисијата на штетни материји и бучавата, намалување на социјалните бариери на луѓето, намалување на густината на сообраќајот и намалување на времето на чекање. За овој заем не е издадена државна гаранција кон ЕБОР.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 5.600.000,00 евра;
- каматна стапка: варијабилна каматна стапка од 6м еурибор +4,15 п.п;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 3 години.

### ***III.7.4. Новосклучени заеми на јавни претпријатија***

• **Проект за изградба на катна гаража 5.13 - Мал ринг** – На 22.9.2011 година АД за изградба и стопанисување со станбен и деловен простор од значење за Републиката - Скопје и Стопанска банка АД Скопје и Комерцијална банка АД Скопје, потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 4.116.000,00 евра за финансирање на Проектот за изградба на катна гаража 5.13 – Мал ринг. Со изградбата на катната гаража 5.13 - Мал ринг ќе се обезбеди долгорочно решение за сообраќајните проблеми во центрот на градот кои се предизвикани од недостиг на паркинг места.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 4.116.000,00 евра;
- каматна стапка: 1г еурибор+4,75 п.п;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 2 години.

• **Проект за изградба на катна гаража 9.13 - Голем ринг** – На 14.11.2011 година АД за изградба и стопанисување со станбен и деловен простор од значење за Републиката - Скопје и Стопанска банка АД Скопје, Комерцијална банка АД Скопје и Шпаркасе банка Македонија АД Скопје, потпишаа Договор за долгорочен кредит во висина од 7.064.062,00 евра за финансирање на Проектот за изградба на катна гаража 9.13 - Голем ринг. Со реализацијата на овој Проект ќе се обезбеди долгорочно решение за сообраќајните проблеми на ова подрачје во Скопје, кои се предизвикани од недостиг на паркинг места.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 7.064.062,00 евра;
- каматна стапка: 1г еурибор+4,75 п.п;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 2 години.

### III.8. Издадени гаранции во 2011 година

• **Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за заем наменет за финансирање на проектот „Главен транспортен систем од ПК Брод Гнеотино до Суводол – ЛОТ 3“** - Договорот за заем меѓу АД ЕЛЕМ и Дојче банка беше потпишан на 25.2.2011 година и на истиот датум беше потпишан и Договорот за гаранција склучен меѓу Министерството за финансии и Дојче банка. Република Македонија го гарантира намирувањето на обврските во износ од 16.000.000 евра по Договорот за заем наменет за финансирање на проектот „Главен транспортен систем од ПК Брод Гнеотино до Суводол – ЛОТ 3“. Проектот е од особено значење за стабилноста на електро-енергетскиот систем во земјата, од причина што РЕК Битола произведува 70 проценти од домашната електрична енергија. Реализацијата на овој Проект ќе овозможи заокружување на процесот на производство и испорака на јаглен, како и да се продолжи векот на работа на РЕК Битола во наредните 20 до 25 години.

Условите под кои беше доделен овој заем се следните:

- износ: 16.000.000 евра;
- каматна стапка: варијабилна каматна стапка еурибор+1,55 п.п;
- рок на отплата: 17 полугодишни рати.

• **Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за заем, наменет за финансирање на претходните и подготвителните работи за проектот „Луково поле и довод на Корабски води“** - Договорот за заем меѓу АД ЕЛЕМ и Светска банка за проектот „Луково поле и довод на Корабски води“ беше потпишан на 7.4.2011 година и на истиот датум беше потпишан и Договорот за гаранција склучен меѓу Министерството за финансии и Светска банка. Република Македонија го гарантира намирувањето на обврските во износ од 3.000.000 усд по Договорот за заем наменет за финансирање на претходните и подготвителните работи за проектот „Луково поле и довод на Корабски води“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 3.000.000 усд;
- каматна стапка: шест месечен ЛИБОР за американски долари со фиксен распон.

• **Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за заем наменет за финансирање на проектот „Ветерен парк Богданци“** - Договорот за заем меѓу АД ЕЛЕМ и КфВ банка беше потпишан на 9.4.2011 година и на истиот датум беше потпишан и Договорот за гаранција склучен меѓу Министерството за финансии и КфВ банка. Република Македонија го гарантира намирувањето на обврските во износ од 32.900.000 евра по Договорот за заем наменет за финансирање на проектот „Ветерен парк Богданци“. Проектот има за цел искористување на ветерот како обновлив извор на енергија преку изградба на ветерни електрани. Со изградбата на ветерните електрани ќе се постигне годишно производство на 100 GWh природно одржлива енергија, а со тоа и зголемување на инсталираната моќност на АД ЕЛЕМ за околу 30-40 MW. Со реализацијата на овој

Проект ќе се зголеми учеството на обновливите извори во производството на АД ЕЛЕМ и ќе придонесе кон остварување на поставената цел која е поддржана од сите релевантни институции во Република Македонија, остварување 20% производство на електрична енергија од обновливи извори во енергетскиот биланс, како и намалување на цената на електричната енергија и намалување на увозната зависност на Македонија од електрична енергија.

Условите под кои беше доделен овој заем се следните:

- износ: 32.900.000 евра;
- каматна стапка: 3,3 %;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 3 години.

• **Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за заем за дополнително финансирање за Проектот на АД МЕПСО** - Договорот за заем меѓу АД МЕПСО и Светска банка беше потпишан на 11.4.2011 година и на истиот датум беше потпишан и Договорот за гаранција склучен меѓу Министерството за финансии и Светска банка. Република Македонија го гарантира намирувањето на обврските во износ од 14.000.000 евра за дополнително финансирање за Проектот на АД МЕПСО.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 14.000.000 евра;
- каматна стапка: шестмесечен ЕУРИБОР со варијабилен распон;
- рок на отплата: 22 години со вклучен грејс период, и
- грејс период: 6 години.

• **Државна гаранција на Република Македонија на обврските од Договорот за заем за финансирање на проектот „ХЕ Бошков мост“**

На 10.11.2011 година беше потпишан Договорот за заем помеѓу АД ЕЛЕМ и Европска банка за обнова и развој (ЕБОР) и Договорот за гаранција склучен меѓу Министерството за финансии и ЕБОР. Република Македонија го гарантира намирувањето на обврските во износ од 65.000.000 евра за финансирање на проектот „ХЕ Бошков мост“. Проектот „ХЕ Бошков мост“ претставува сложен хидроенергетски систем со кој се предвидува целосно искористување на хидропотенцијалот на Мала Река, односно нејзините притоки. Проектот опфаќа изградба на брана и формирање акумулација, зафати на сите притоки од сливот на Мала Река, деривациони канали, тунел, цевковод и машинска зграда.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 65.000.000 евра;
- каматна стапка: варијабилен шестмесечен ЕУРИБОР зголемен за 1п.п. годишна маргина;
- рок на отплата: 15 години, со вклучен грејс период; и
- грејс период: 5 години.

**• Државна гаранција на Република Македонија на обврските по Финансискиот договор, наменет за финансирање мали и средни претпријатија и други приоритетни проекти – II фаза, кој ќе се склучи меѓу Европска инвестициона банка и Македонска банка за поддршка на развојот**

За реализација на втората фаза од оваа кредитна линија се потпишаа два договора. Македонска банка за поддршка на развојот (МБПР) и ЕИБ склучија Финансиски договор на 14.10.2011 година, а Министерството за финансии и ЕИБ склучија Договор за гаранција.

МБПР ја пласираше оваа кредитна линија преку деловните банки до крајните корисници. Најмалку 70% од оваа кредитната линија беше наменета за финансирање мали и средни претпријатија, додека под други приоритетни проекти кои можеа да се финансираат со најмногу 30% од средствата предвидени за оваа кредитна линија се подразбираа мали и средни инвестиции, кои ќе бидат преземени од крајните корисници во која било големина, во областа заштита на животната средина, економија базирана на знаење, енергија, инфраструктура (вклучувајќи ги здравството и образованието), индустрија, туризам, трговија и други услужни дејности.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 50.000.000 евра;
- рокот за отплата на секоја транша од заемот ќе се одреди за секоја транша посебно и може да изнесува од 4 до 8 години од датумот на повлекување на траншата, со вклучен грејс период од најмногу 2 години;
- каматната стапка ќе се одредува за секоја транша од заемот посебно, во зависност од тоа која каматна стапка е поповолна за Република Македонија (фиксна или варијабилна).

#### IV. Преглед на квантитативните таргети

Согласно Законот за јавен долг (Сл. весник бр. 62/05, 88/08 и 35/11) долгот на Народна банка на Република Македонија се вклучува во опфатот на јавниот долг и служи за статистички цели. Но, тој не е вклучен при поставување на лимитите во политиката за управување со јавен долг. Од овие причини, во презентираниите податоци во Табела број 1, категоријата јавен долг не го вклучува долгот на Народна банка на Република Македонија. Во однос на реализацијата на таргетите за 2011 година во споредба со лимитите зададени во Стратегијата за управување со јавен долг 2010-2012 може да се констатира успешна реализација кај следните лимити:

- односот меѓу вкупниот јавен долг и БДП,
- односот меѓу државниот долг и БДП и
- односот меѓу гарантираниот долг и БДП.

Во однос на учеството на евро-долгот во рамките на вкупниот јавен долг, постои мало отстапување со таргетираната вредност. Причината за ова се должи на задолжувањето кај ММФ со Кредитната линија за претпазливост, заем кој е деноминиран во специјални права за влечење (SDR), којшто предизвика намалување на учеството на евро долгот во валутната структура.

Табела бр. 1

Споредба на портфолиото на јавниот долг и квантитативните таргети утврдени во Стратегијата за управување со јавен долг 2010-2012

	Параметри на портфолиото на јавниот долг заклучно со декември 2011 година*	Лимити за периодот 2010 до 2012 година
Однос меѓу вкупниот јавен долг и БДП	32,9%*	да не надминува 40%
Однос меѓу државниот долг и БДП	28,6%	да не надминува 30%
Однос меѓу вкупно гарантираниот долг и БДП	4,4%	да не надминува 10%
Учество на евро долгот во вкупниот јавен долг	долг во евра-65,2%**	да не биде под ниво од 70%

Извор: Министерство за финансии (МФ)

\*Согласно член 7 став 4 од Законот за јавен долг, долгот на НБРМ не претставува дел од политиката за управување со јавниот долг и тој не е вклучен во пресметките потребни за следење на реализацијата на таргетите.

\*\* Задолжувањето со кредитната линија за претпазливост кај ММФ, заем кој е деноминиран во специјални права за влечење предизвика мал пад на учеството на евро долгот во валутната структура на јавниот долг.

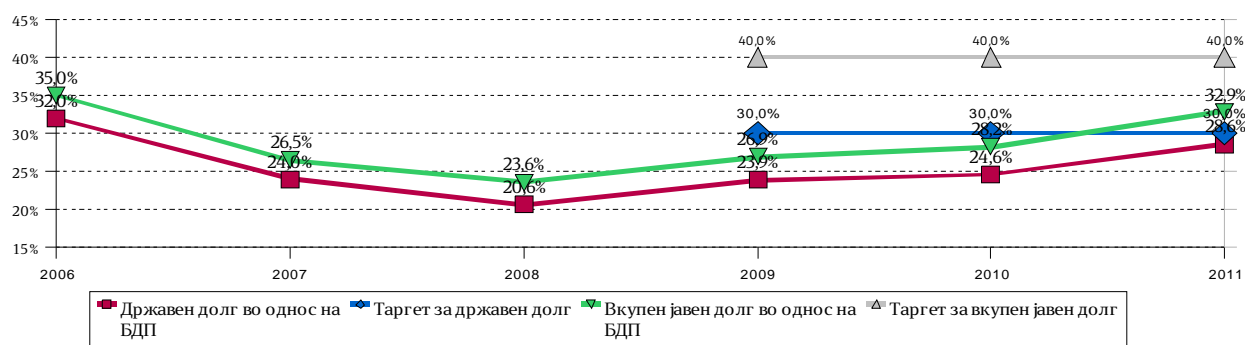
## IV.1. Јавен долг и државен долг во однос на БДП

Првиот таргет утврден во Стратегијата за управување со јавен долг 2010-2012 го лимитира нивото на јавниот долг и гласи: „*јавниот долг во однос на БДП не смее да надминува 40% во наредните три години*“. Согласно Законот за јавен долг, долгот на НБРМ не претставува дел од политиката за управување со јавниот долг, заради што тој не се вклучува во пресметките на овој таргет. Така, по претходно исклучување на долгот на НБРМ, јавниот долг на Република Македонија за 2011 година изнесува 32.9% од БДП.

Понатаму, вториот таргет ја дава максималната граница на државниот долг, односно: „*државниот долг не смее да го надминува нивото од 30% во однос на БДП*“. На крајот на 2011 година, државниот долг во однос на БДП изнесуваше 28.6%.

Графикон бр. 7

Споредба на односот јавен долг/БДП, државен долг/БДП и таргетите поставени со Стратегијата



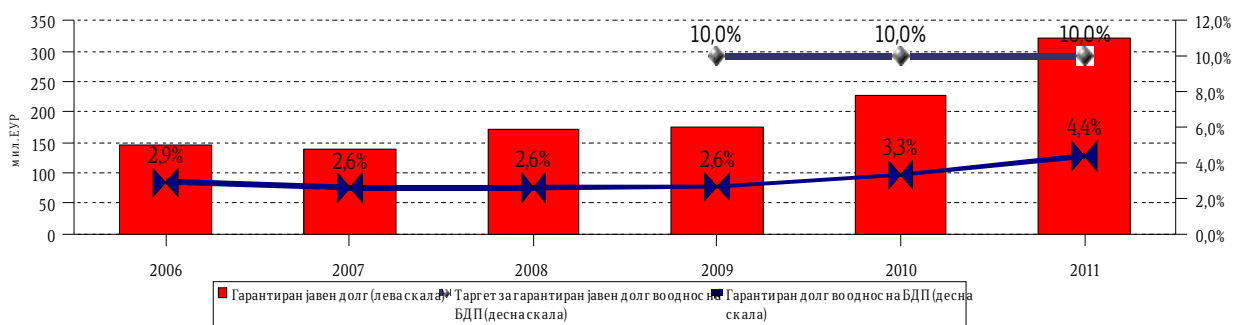
Извор: МФ

## IV.2. Гарантиран јавен долг во однос на БДП

Согласно таргетите утврдени во Стратегијата за управување со јавен долг 2010-2012 кои се однесуваат на издавањето гаранции, „*износот на гарантираниот јавен долг во наредните три години не смее да надмине ниво од 10% од БДП*“. Заклучно со декември 2011 година, реалната состојба на издадените гаранции е под нивото на утврдениот таргет и изнесува 4,4% во однос на БДП.

Графикон бр. 8

Споредба на односот гарантиран долг/БДП и таргетите



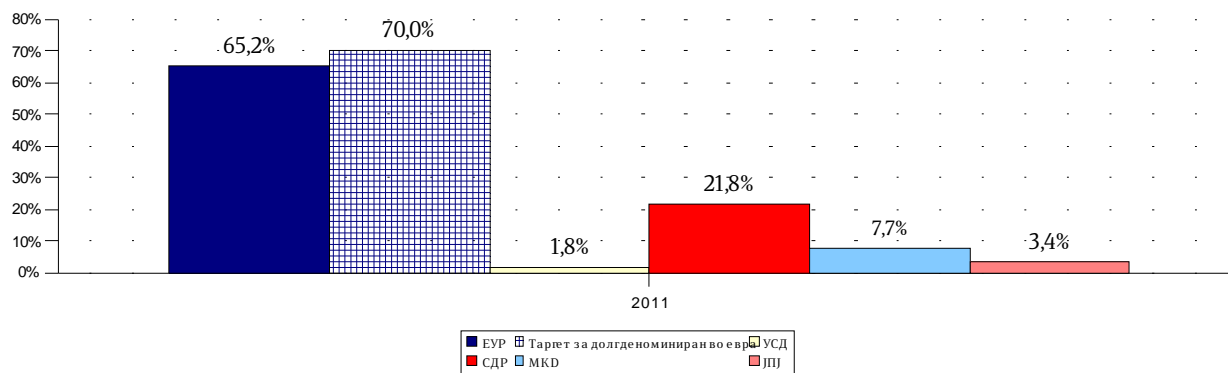
Извор: МФ



### IV.3. Учество на евро долгот во вкупниот јавен долг

На крајот на 2011 година учеството на евро долгот во вкупниот јавен долг изнесува 65,2% односно има отстапување од таргетот, според кој учеството на евро долгот во вкупниот јавен долг не смее да биде под нивото од 70%. Причината за ова е задолжувањето кај ММФ со кредитна линија за претпазливост, долг кој е деноминиран во специјални права за влечење.

Графикон бр. 9  
Валутна структура на надворешниот јавен долг и таргетот за 2011 год



Извор: МФ

## V. Активности во управувањето со јавниот долг

### V.1. Повлечени средства по основ на надворешен јавен долг

Табела бр. 2  
Повлекувања по основ на веќе склучени и новосклучени кредити по кредитори и нивоа на јавен долг

Во милиони евра	Повлечени средства јан-дек 2011
<b>Повлекувања по основ на кредити на вкупен јавен долг</b>	<b>546.7</b>
<b>Повлекувања по основ на кредити на државен долг</b>	<b>443.2</b>
Долг на централна влада	443.2
Официјални кредитори	267.8
Мултилатерални кредитори	262.0
ИБРД	32.0
ЦЕДБ	3.7
ЕБРД	5.1
ЕИБ	0.0
ММФ	221.2
Билатерални кредитори	5.8
Приватни кредитори	175.4
<b>Повлекувања по основ на кредити на јавни претпријатија</b>	<b>103.5</b>
Официјални кредитори	79.9
Мултилатерални кредитори	64.4
ИБРД	5.7
ЕБРД	0.5
ЕИБ	58.3
Билатерални кредитори	15.5
Приватни кредитори	23.6

Извор: НБРМ и МФ

## V.2. Примарен пазар на ДХВ

Табела бр. 3

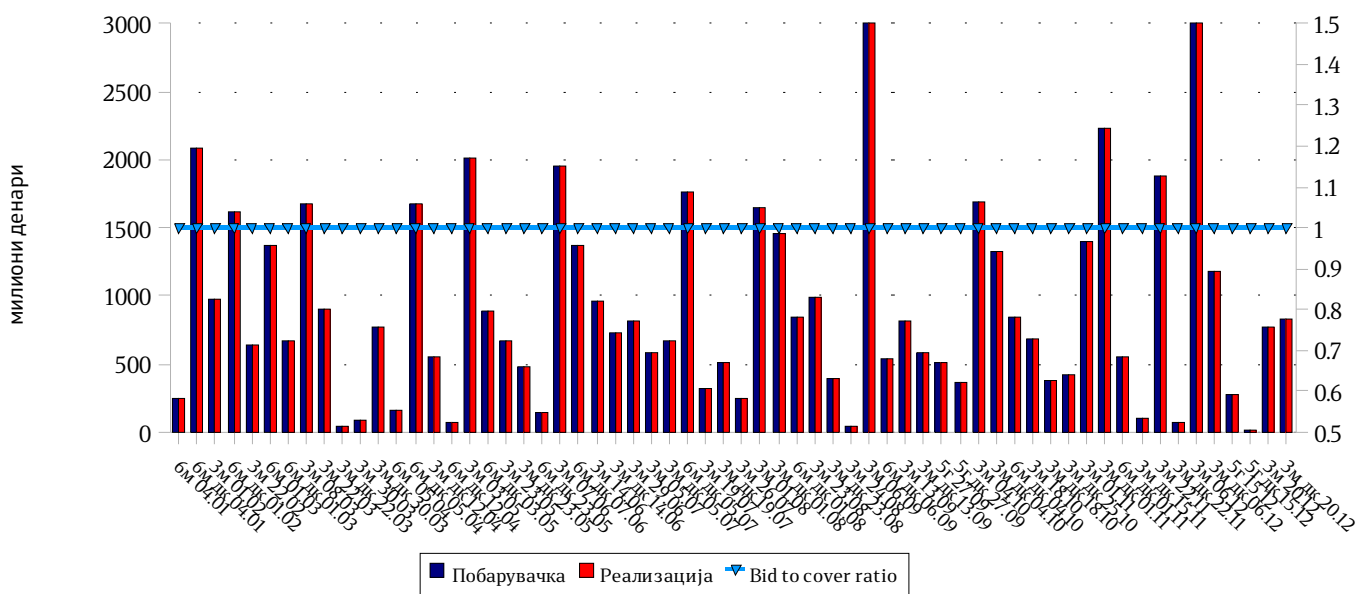
Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници (во милиони евра)

		Q1-2011	Q2-2011	Q3-2011	Q4-2011	Вкупно Q1-Q4-2011
<b>I</b>	<b>Нето издадени континуирани државни хартии од вредност</b>	<b>9.84</b>	<b>-4.06</b>	<b>18.32</b>	<b>22.06</b>	<b>46.16</b>
2	3-месечни ДЗ	16.76	77.58	49.86	63.53	207.7
3	6-месечни ДЗ	-6.76	-80.83	-45.67	-46.19	-179.5
4	12-месечни ДЗ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0
5	2-годишна ДО	-0.17	0.00	0.00	0.00	-0.2
6	3-годишна ДО	0.005	-0.81	-0.14	0.00	-0.9
7	5-годишна ДО	0.00	0.00	14.27	4.72	19.0
<b>II</b>	<b>10-та емисија на обврзница за денационализација*</b>	<b>11.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>11.00</b>
<b>I+II</b>	<b>Вкупно</b>	<b>20.835</b>	<b>-4.1</b>	<b>18.3</b>	<b>22.1</b>	<b>57.2</b>

Извор: МФ

Графикон бр. 10

Побарувачка и реализација на аукциите на државни хартии од вредност, јануари – декември 2011 година



Извор: МФ

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

Табела бр. 4  
 Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2011 година

Датум на одржување на аукциите	Каматна стапка на 3-месечни ДЗ	Каматна стапка на 6-месечни ДЗ	Каматна стапка на 5-годишни ДО
Јануари		4.30	
Февруари	4.20		
Март	4.20	4.30	
Април		4.30	
Мај	4.20		
Јуни	4.20		
Јули	4.20		
Август	4.20		
Септември	4.20		5.70
Октомври	4.20		
Ноември	4.20		
Декември	4.20		5.70

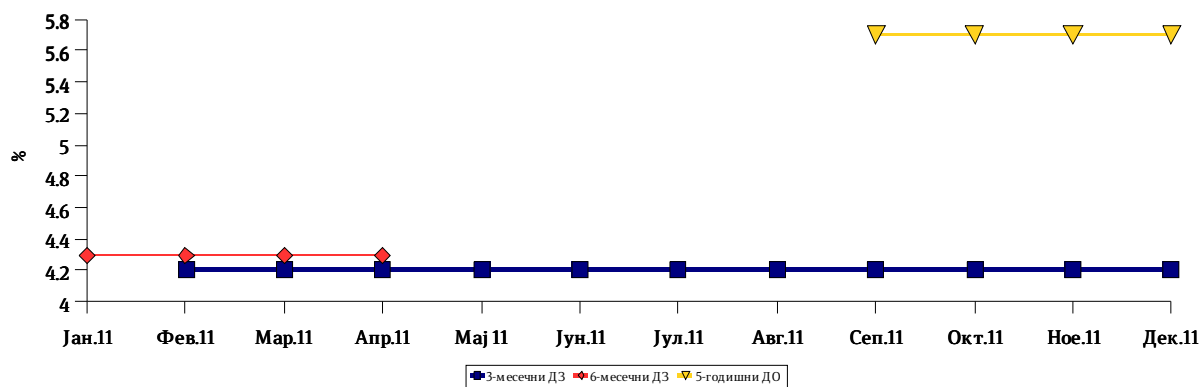
Извор: МФ

Табела бр. 5  
 Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2011 година

Датум на одржување на аукциите	Каматна стапка на 3-месечни ДЗ	Каматна стапка на 6-месечни ДЗ	Каматна стапка на 5-годишни ДО
Јануари		4.15	
Февруари		4.10	
Март	4.10	4.10	
Април	4.10	4.10	
Мај	4.10	4.10	
Јуни	4.10	4.10	
Јули	4.10	4.10	
Август	4.10	4.10	
Септември	4.10	4.10	5.50
Октомври	4.10	4.10	
Ноември	4.10	4.10	
Декември	4.10		5.50

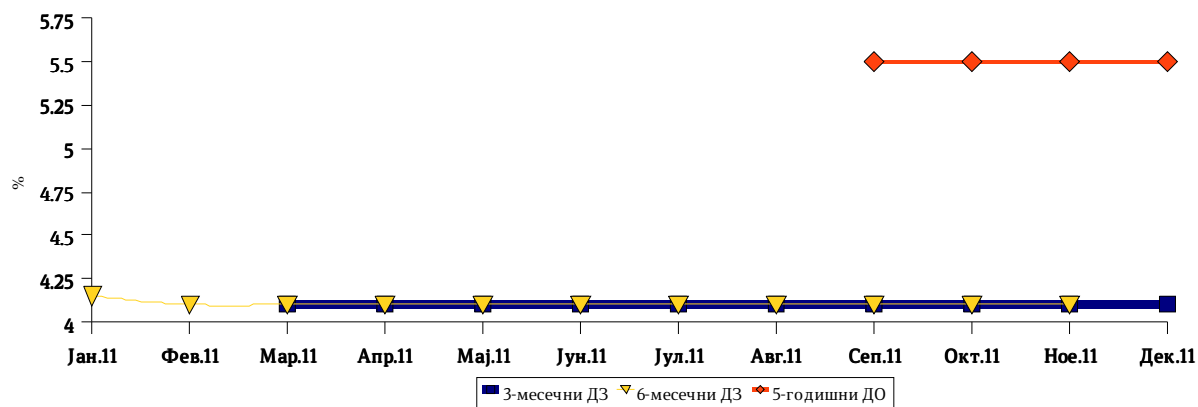
Извор: МФ

Графикон бр. 11 Просечни каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ без девизна клаузула



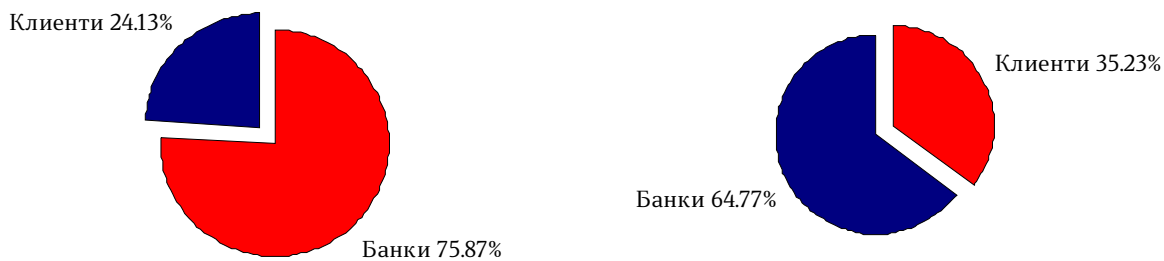
Извор: МФ

Графикон бр. 12 Просечни каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ со девизна клаузула



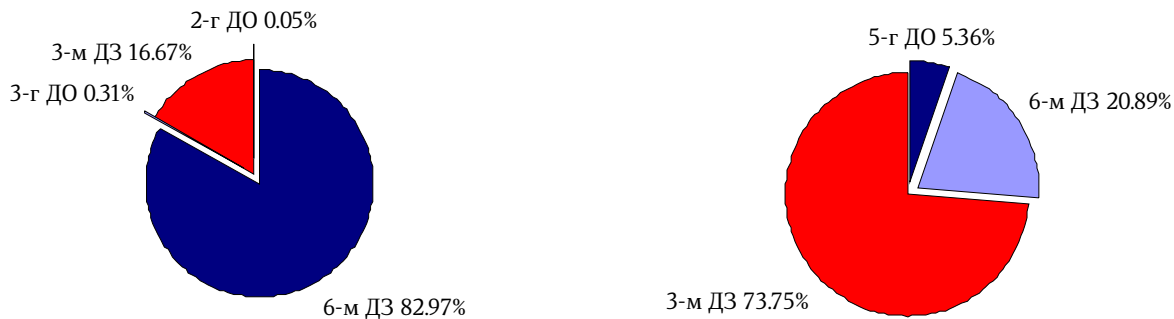
Извор: МФ

Графикон бр. 13  
Сопственичка структура на континуирани ДХВ  
31.12.2010 год. 31.12.2011 год.



Извор: МФ

Графикон бр. 14  
Рочна структура на континуирани ДХВ  
31.12.2010 год. 31.12.2011 год.

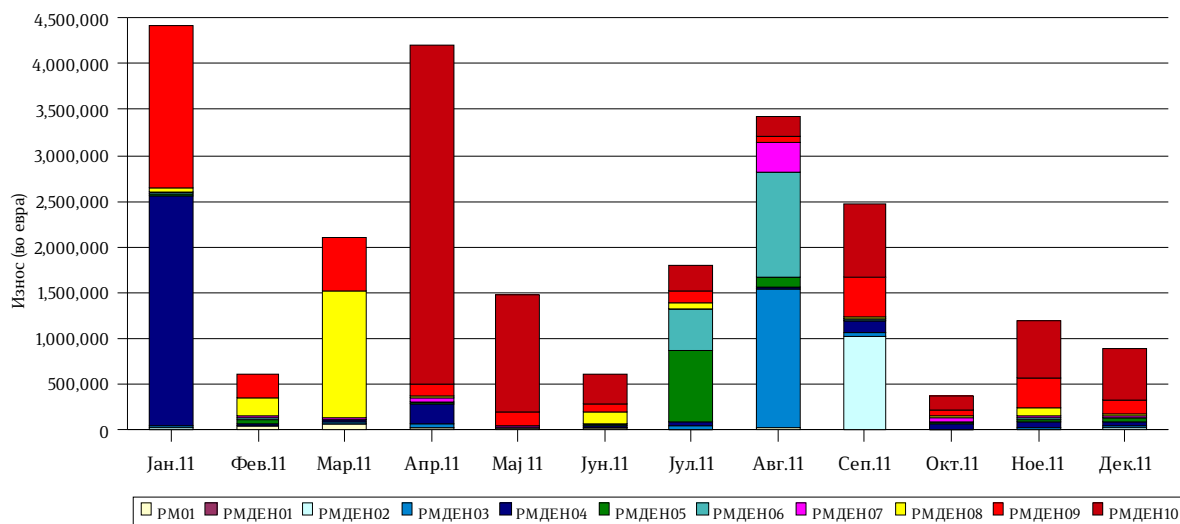


Извор: МФ

### V.3. Секундарен пазар на ДХВ

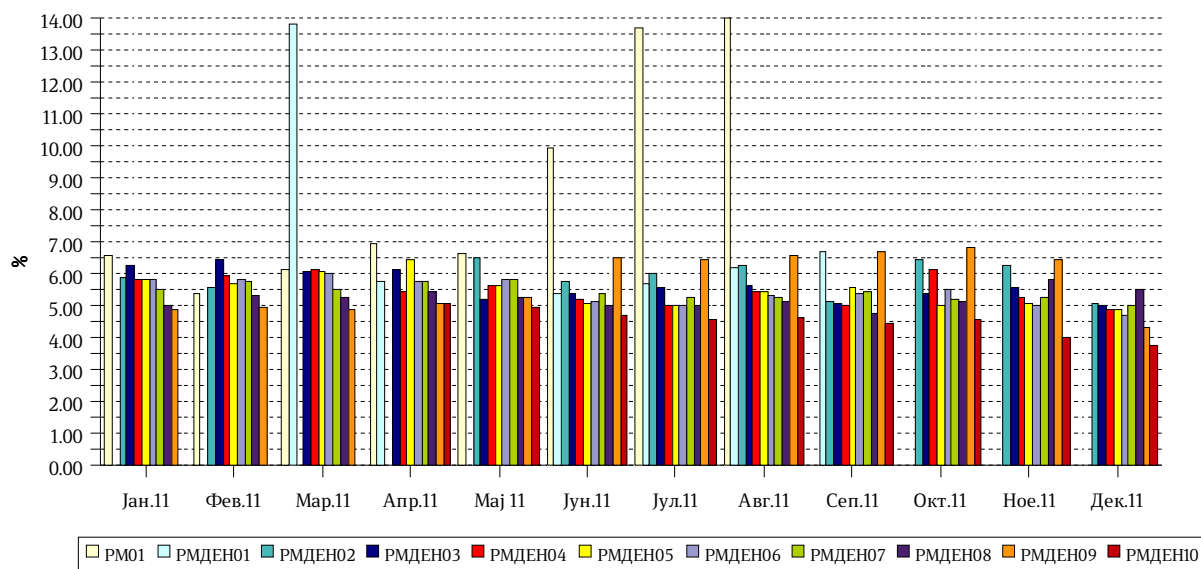
#### V.3.1. Македонска берза АД Скопје

Графикон бр. 15  
Обем на тргување со структурни државни обврзници,  
јануари – декември 2011 година



Извор: Македонска берза АД Скопје

Графикон бр. 16  
Принос до достасување на структурните државни обврзници,  
јануари – декември 2011 година



Извор: Македонска берза АД Скопје

### V.3.2. Пазари преку шалтер

Графикон бр. 17

Склучени трансакции со државни хартии од вредност на пазарот преку шалтер, јануари – декември 2011 година



Извор: НБРМ

### V.4. Сервисирање на вкупниот јавен долг

Табела бр. 6

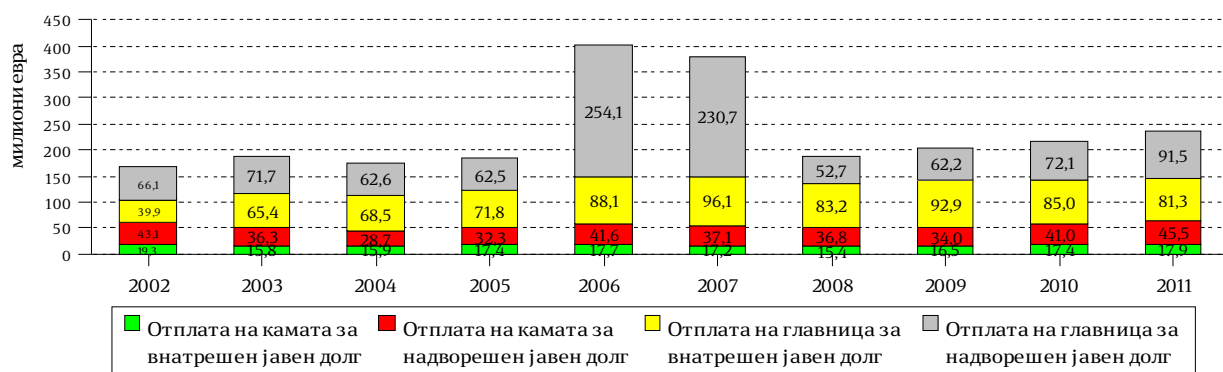
Отплати по основ на вкупен јавен долг за 2011 година (во милиони евра)

Основ	Квартал 1 2011	Квартал 2 2011	Квартал 3 2011	Квартал 4 2011	Вкупно 2011
Камата по основа на надворешен јавен долг	2,9	6,3	22,1	14,2	45,5
Камата по основа на внатрешен јавен долг	3,2	7,2	3,6	3,9	17,9
<b>Вкупно камата по основа на вкупен јавен долг</b>	<b>6,1</b>	<b>13,5</b>	<b>25,7</b>	<b>18,1</b>	<b>63,4</b>
Главница по основа на надворешен јавен долг	18,7	26,3	20,9	25,5	91,5
Главница по основа на внатрешен јавен долг	2,3	49,1	2,3	27,6	81,3
<b>Вкупно главница по основа на вкупен јавен долг</b>	<b>21,0</b>	<b>75,4</b>	<b>23,2</b>	<b>53,1</b>	<b>172,8</b>

Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 18

Отплата на камата и главница по основ на вкупен јавен долг



Извор: МФ и НБРМ

## VI. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

### VI.1. Вкупен јавен долг

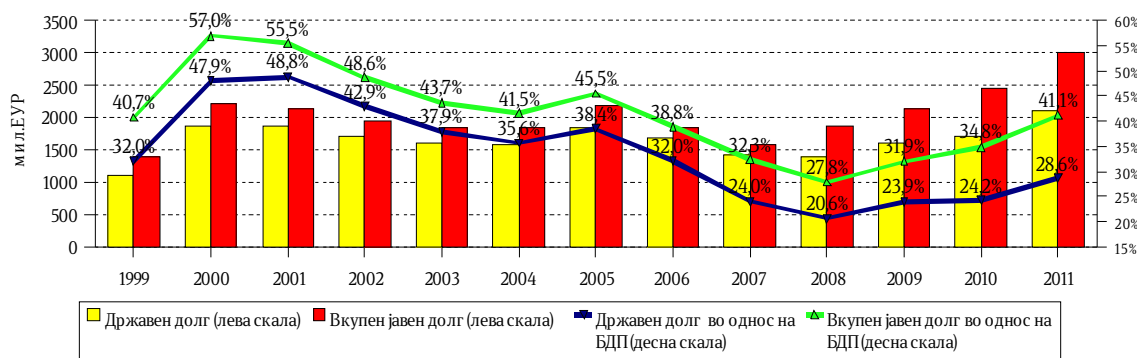
Табела бр. 7

Вкупен јавен долг според методологијата GFS и Законот за јавен долг

(во милиони ЕУР)	година					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>НАДВОРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ</b>	<b>1,223.0</b>	<b>1,027.9</b>	<b>1,115.7</b>	<b>1,373.8</b>	<b>1,484.3</b>	<b>1,944.6</b>
Државен долг	1,025.2	877.2	921.2	1,105.3	1,173.8	1,582.1
Централна банка	42.4	0.0	0.0	71.7	76.4	78.2
Јавни претпријатија	155.4	150.6	194.5	196.8	234.1	284.3
<b>ДОМАШЕН ЈАВЕН ДОЛГ</b>	<b>806.5</b>	<b>899.9</b>	<b>754.5</b>	<b>755.0</b>	<b>973.7</b>	<b>1,059.8</b>
Државен долг	648.4	552.8	465.9	492.0	537.0	510.8
Централна банка	155.3	344.3	285.2	260.4	422.5	524.9
Јавни претпријатија	2.8	2.8	3.5	2.7	14.3	24.1
<b>ВКУПЕН ЈАВЕН ДОЛГ (GFS И ЗАКОНОТ ЗА ЈАВЕН ДОЛГ)</b>	<b>2,029.5</b>	<b>1,927.8</b>	<b>1,870.2</b>	<b>2,128.8</b>	<b>2,458.0</b>	<b>3,004.4</b>
Вкупен јавен долг како % од бруто домашен производ	38.8	32.3	27.8	31.9	34.8	41.1
<b>Државен долг (Долг на општа Влада)</b>	<b>1,673.6</b>	<b>1,430.0</b>	<b>1,387.1</b>	<b>1,597.2</b>	<b>1,710.8</b>	<b>2,092.9</b>
Државен долг како % од бруто домашен производ	32.0	24.0	20.6	23.9	24.2	28.6

Извор: МФ и НБРМ

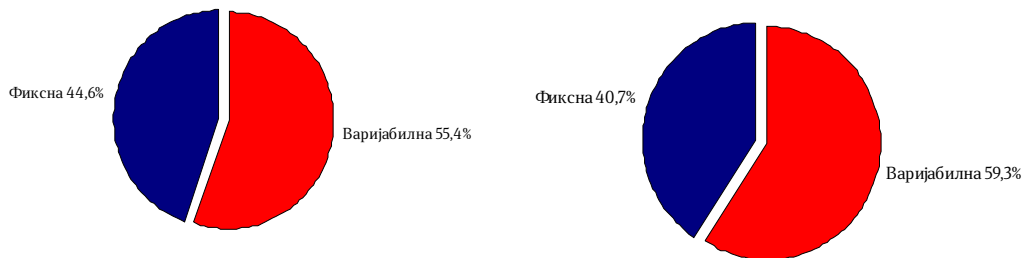
Графикон бр. 19  
Движење на јавниот долг во однос на БДП



Извор: МФ и НБРМ

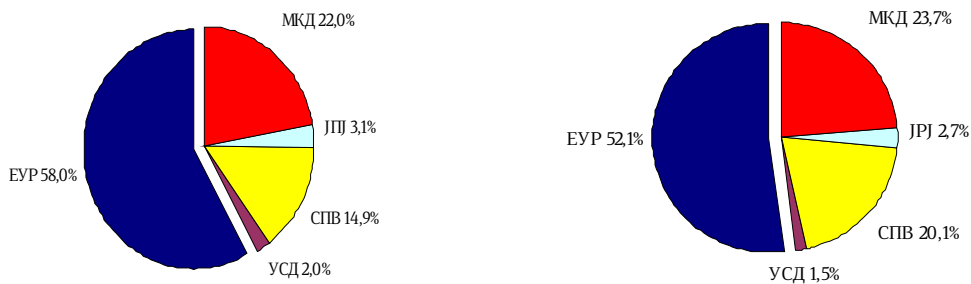


Графикон бр. 20  
 Каматна структура на вкупниот јавен долг  
 31.12.2010 год. 31.12.2011 год.



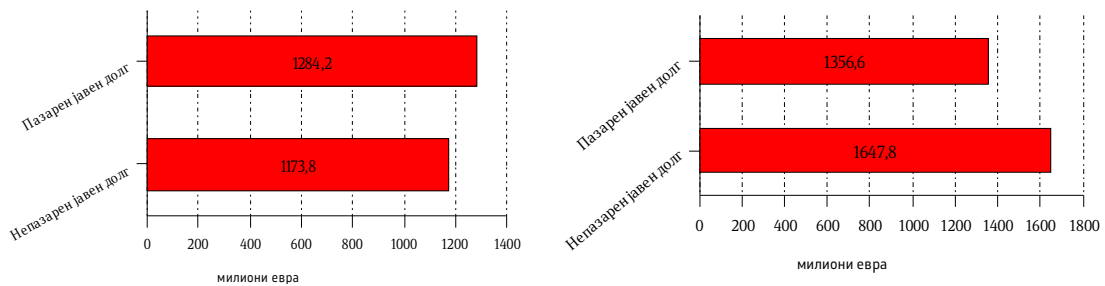
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 21  
 Валутна структура на вкупниот јавен долг  
 31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 22  
 Пазарен/непазарен вкупен јавен долг  
 31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ

Индикатори за ризик на портфолиото на државниот долг

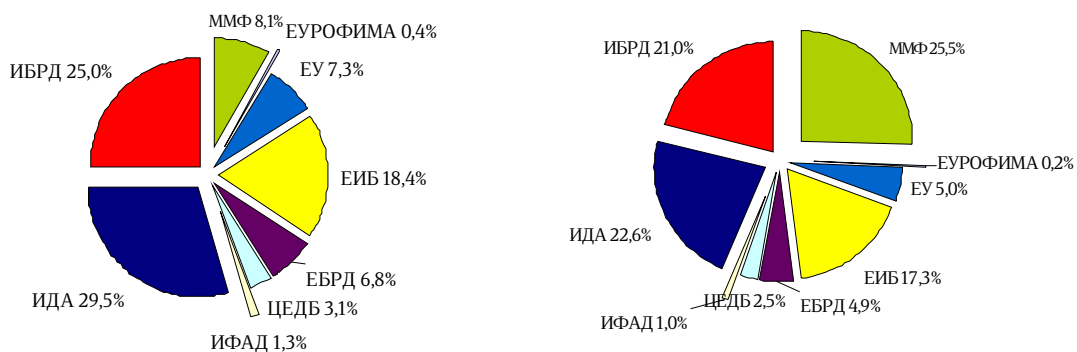
<b>Табела бр. 8 Просечно време на достасување - АТМ (во години)</b>			
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Внатрешен долг</b>	1.8	1.4	1.3
<b>Надворешен долг</b>	7.2	7.0	6.1
<b>Вкупен државен долг</b>	<b>5.5</b>	<b>5.2</b>	<b>4.9</b>

<b>Табела бр. 9 - Просечно време до рефиксирање - АТР (во години)</b>			
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Внатрешен долг</b>	1.6	1.3	1.2
<b>Надворешен долг</b>	6.0	5.3	4.4
<b>Вкупен државен долг</b>	<b>4.6</b>	<b>4.0</b>	<b>3.6</b>

*Извор: МФ*

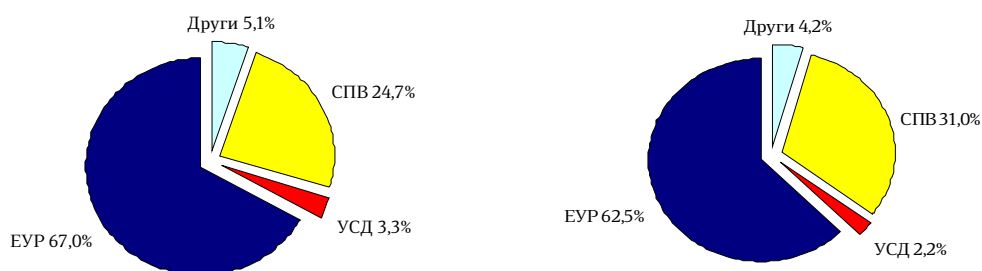


Графикон бр. 24  
Структура на надворешниот јавен долг по мултилатерални кредитори  
31.12.2010 31.12.2011



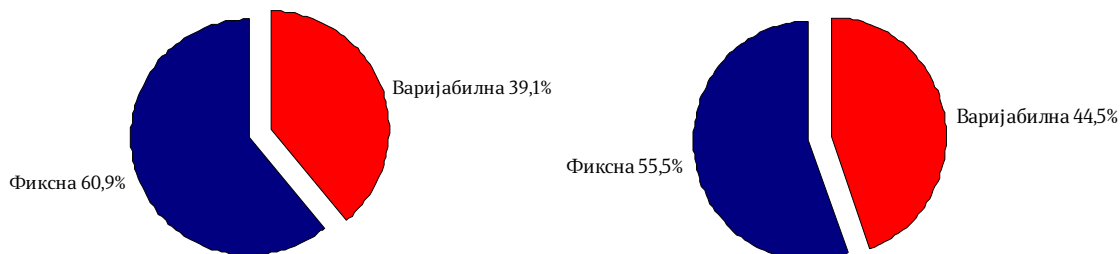
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 25  
Валутна структура на надворешниот јавен долг  
31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 26  
Каматна структура на надворешниот јавен долг  
31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ

### VI.3. Внатрешен јавен долг

Табела бр. 11

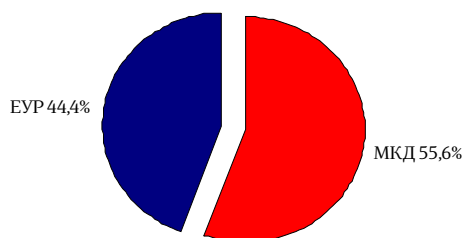
Внатрешен јавен долг според методологијата GFS и Законот за јавен долг

(во милиони евра)	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.12.10	31.12.11
Внатрешен јавен долг	806.5	899.9	754.1	755	973.7	1,059.8
Државен долг	648.4	552.8	465.5	492	537	510.8
Долг на Централна влада	648.2	552.8	465.5	491.7	536.8	506.7
<b>Структурни обврзници</b>	479.7	396.3	343.5	282.5	226.1	152.1
Обврзница за селективни кредити	17	17	16.9	16.9	16.9	16.9
Обврзница за приватизација на Стопанска банка	68.7	60.1	51.5	42.9	34.3	27.9
Обврзница за старо девизно штедење	254.9	203.9	152.9	101.9	51	0.0
Обврзница за денационализација	117.8	115.4	122.2	120.7	124	107.3
<b>Континуирани државни хартии од вредност</b>	168.6	156.5	122	209.2	310.6	354.6
Општини	0.2	0	0	0.3	0.2	4.1
Централна банка	155.3	344.3	285.2	260.4	422.5	524.9
Јавни претријатија	2.8	2.8	3.5	2.7	14.3	24.1

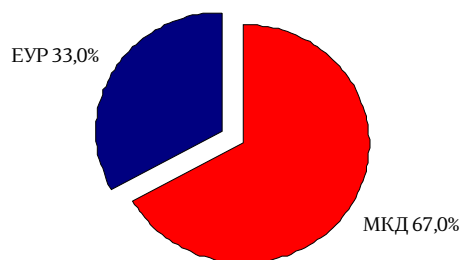
Извор: МФ

Графикон бр. 27

Валутна структура на внатрешниот јавен долг  
31.12.2010

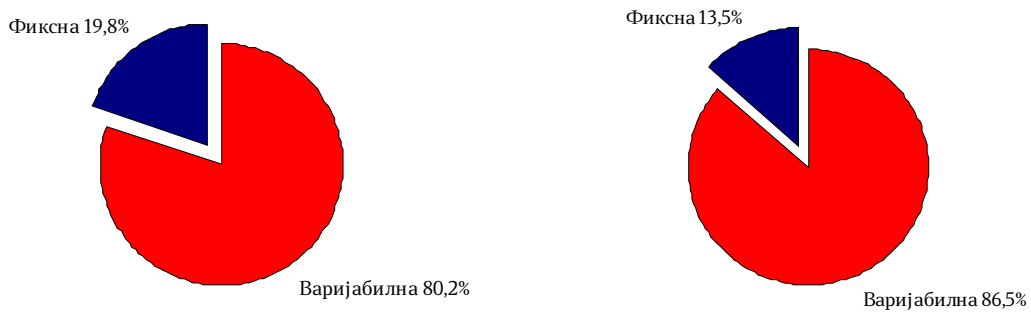


31.12.2011



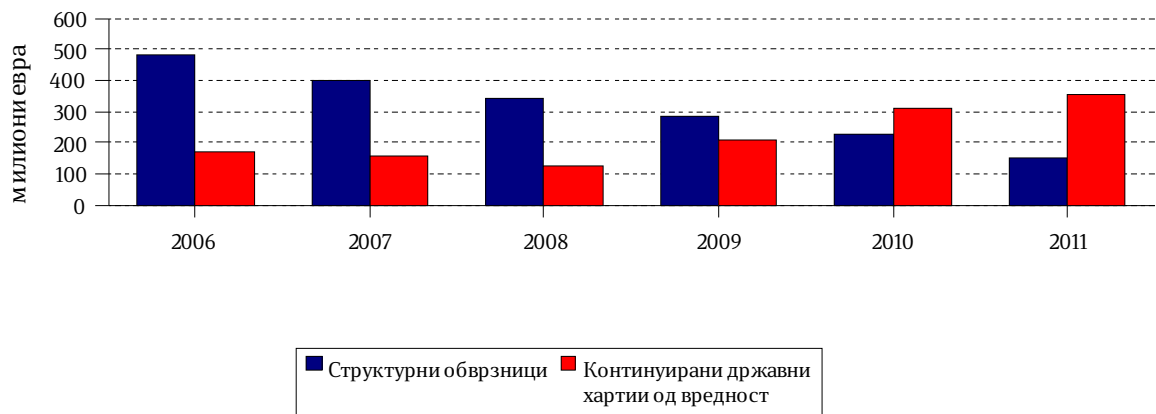
Извор: МФ

Графикон бр. 28  
 Каматна структура на внатрешниот јавен долг  
 31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ

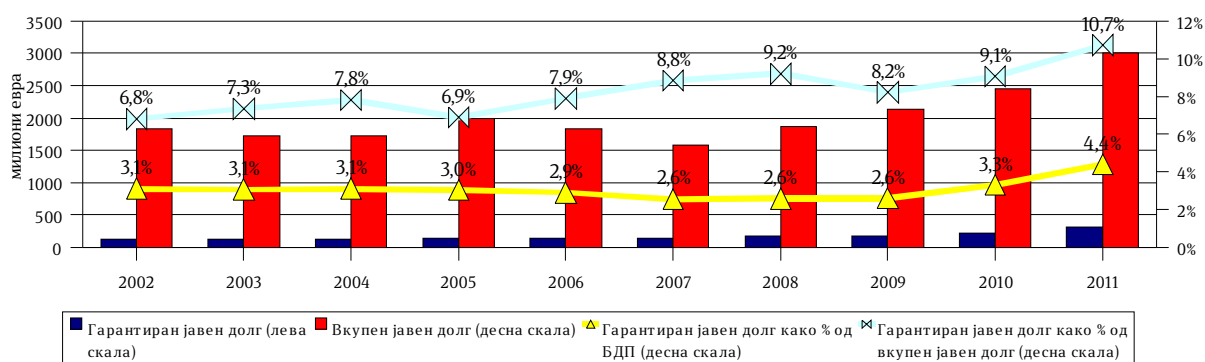
Графикон бр. 29  
 Однос меѓу состојбата на структурните обврзници и континуираните ДХВ



Извор: МФ

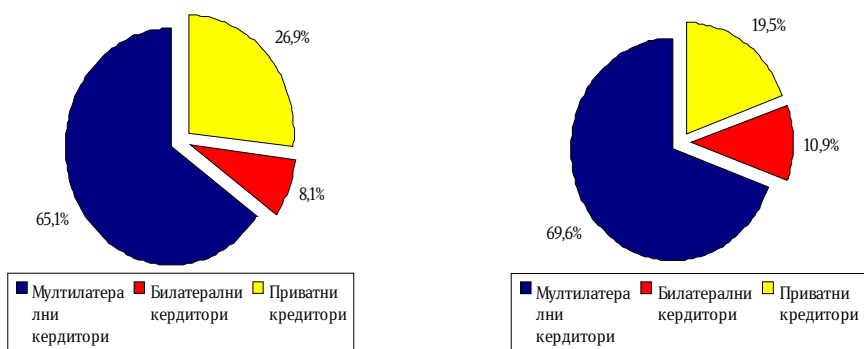
## VI.4. Гарантиран јавен долг

Графикон бр. 30  
Состојба на гарантиран јавен долг



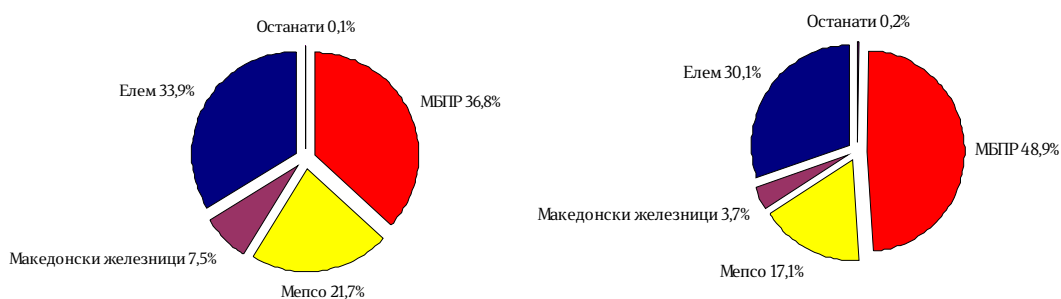
Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 31  
Гарантиран јавен долг по кредитори  
31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ

Графикон бр. 32  
Гарантиран јавен долг по должници  
31.12.2010 31.12.2011



Извор: МФ и НБРМ