



Република Северна Македонија  
Министерство за финансии

Сектор за меѓународни и финансиски односи и управување со јавен долг

# Годишен извештај за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2018 година

јуни, 2019 година

Содржина	
I. Вовед.....	5
II. Макроекономски движења во Република Северна Македонија во 2018 година.....	5
III. Позначајни движења во 2018 година.....	7
III.1 Меѓународно окружување.....	7
III.2 Кредитен рејтинг на Република Северна Македонија во 2018 година.....	9
III.3 Движење на државниот и на јавниот долг на Република Северна Македонија.....	11
III.4 Сервисирање на државниот и на јавниот долг на Република Северна Македонија.....	13
III.5 Државни хартии од вредност.....	14
III.5.1 Континуирани државни хартии од вредност.....	14
III.5.1.1 Примарен пазар на континуирани државни хартии од вредност.....	14
III.5.1.2 Секундарен пазар на ДХВ.....	15
III.5.2 Структурни државни хартии од вредност.....	15
III.5.2.1 Издавање на седумнаесеттата емисија на обврзници за денационализација.....	15
III.5.2.2 Секундарен пазар на обврзници за денационализација.....	16
III.5.3 Еврообврзници.....	16
III.5.3.1 Примарна емисија на еврообврзница.....	16
III.5.3.2 Секундарен пазар на еврообврзници.....	16
III.6 Новосклучени заеми во 2018 година.....	17
III.6.1 Новосклучени заеми на централна влада.....	17
III.6.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа.....	17
III.6.2.1 Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка.....	17
III.6.2.2 Долгорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка.....	18
III.6.3 Издадени гаранции во 2018 година.....	19
IV. Активности во управувањето со јавниот долг.....	19
IV.1 Примарен пазар на ДХВ.....	19
IV.2 Секундарен пазар на ДХВ.....	23
IV.2.1 Македонска берза АД Скопје.....	23
IV.2.2 Пазари преку шалтер.....	24
V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг.....	24
V.1 Државен долг.....	25
V.1.1 Надворешен државен долг.....	29
V.1.2 Внатрешен државен долг.....	32
V.2 Гарантиран јавен долг.....	33

## Табели:

Табела 1: Последни оценки за кредитниот рејтинг на Република Северна Македонија во 2017 и 2018 година .....	11
Табела 2: Лимити на Политиката за управување на јавен долг и реализација во 2018 година .....	12
Табела 3: Анализа на состојбите и тековите (stock flow adjustment) за долгот на централната влада.....	13
Табела 4: Нето-емисија на ДХВ и структурни обврзници .....	19
Табела 5: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2018 година .....	21
Табела 6: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2018 година .....	21
Табела 7: Состојба на јавен долг.....	24
Табела 8: Состојба на државен долг.....	25
Табела 9: Просечно време до достасување – АТМ (во години).....	28
Табела 10: Просечно време на промена на каматна стапка – АТМ (во години).....	28
Табела 11: Состојба на надворешен државен долг по кредитори .....	29
Табела 12: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг.....	29
Табела 13: Состојба на внатрешен државен долг.....	32
Табела 14: Гарантиран јавен долг по должници.....	35

## Графикони:

Графикон 1: Годишен раст на реалниот БДП и стапка на инфлација (во %) .....	6
Графикон 2 : Број на вработени и стапка на невработеност .....	6
Графикон 3: Годишна стапка на раст на просечната нето-плата.....	7
Графикон 4: Движење на просечната месечна каматната стапка Еурибор и Либор во 2018 година.....	8
Графикон 5: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2018 година .....	9
Графикон 6: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2018 година .....	9
Графикон 7: Реализиран износ на ДХВ по рочности, во милиони денари .....	14
Графикон 8: Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ, јануари – декември 2018 година .....	20
Графикон 9: Реализирани ДХВ јануари – декември 2018 година, во милиони денари .....	20
Графикон 10: Сопственичка структура на континуирани ДХВ .....	21
Графикон 11: Рочна структура на континуирани ДХВ.....	21
Графикон 12: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021, 2023 и 2025 година.....	22
Графикон 13: Обем на тргување со структурни државни обврзници јануари – декември 2018 година, во евра .....	23
Графикон 14: Принос до достасување на структурните државни обврзници јануари – декември 2018 година.....	23
Графикон 15: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи јануари – декември 2018 година.....	24
Графикон 16:Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни обврзници јануари – декември 2018 година.....	24
Графикон 17: Движење на јавниот долг .....	25
Графикон 18: Движење на државниот долг.....	26
Графикон 19: Каматна структура на државниот долг.....	26
Графикон 20: Валутна структура на државниот долг.....	27
Графикон 21: Пазарен/непазарен државен долг, во милиони евра.....	27
Графикон 22: Отплата на камата и главница по основ на државен долг, во милиони евра .....	28
Графикон 23: Структура на надворешниот државен долг по кредитори .....	30
Графикон 24: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори .....	30
Графикон 25: Валутна структура на надворешниот државен долг .....	30
Графикон 26: Каматна структура на надворешниот државен долг .....	31
Графикон 27: Валутна структура на внатрешниот државен долг.....	32
Графикон 28: Каматна структура на внатрешниот државен долг.....	33
Графикон 29: Состојба на гарантиран јавен долг.....	33
Графикон 30: Гарантиран јавен долг по кредитори.....	34
Графикон 31: Гарантиран јавен долг по должници .....	34

## Листа на кратенки

АД	Акционерско друштво
БДП	Бруто домашен производ
ДХВ	Државни хартии од вредност
ДО	Државни обврзници
ДЗ	Државни записи
ЕУ	Европска унија
ЕСМ	Електрани на Северна 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
НБРСМ	Народна банка на Република Северна Македонија
п.п.	Процентни поени
СДИ	Странски директни инвестиции
RMDEN08	Обврзница за денационализација - 8 емисија
RMDEN09	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
RMDEN16	Обврзница за денационализација - 16 емисија
RMDEN17	Обврзница за денационализација - 17 емисија
ЦЕБ	Банка на Советот на Европа
ПБГ	Гаранција заснована на политики (Policy-Based Guarantee)

Врз основа на член 27 став 1 од Законот за јавен долг („Службен весник на Република Северна Македонија“ број 62/2005, 88/2008, 35/11, 139/14 и 98/19), Собранието на Република Северна Македонија се информира со Годишниот извештај за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2018 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 Северна Македонија и да ја запознае јавноста со карактеристиките на должничкото портфолио на Република Северна Македонија, како и со преземените мерки за негово ефикасно управување во текот на минатата година.

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

- финансирање на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и на 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)<sup>1</sup>. Согласно со оваа дефиниција, државен долг претставува збир на финансиски обврски создадени со задолжување на Република Северна Македонија, јавните установи основани од Република Северна Македонија и општините, општините во Град Скопје и Град Скопје. Понатаму, јавен долг претставува збир на државниот долг и долгот на јавните претпријатија основани од државата или од општините, општините во Град Скопје и Град Скопје, како и трговските друштва што се во целосна или во доминантна сопственост на државата или на општините, општините во Град Скопје и Град Скопје, за кои државата има издадено државна гаранција.

## II. Макроекономски движења во Република Северна Македонија во 2018 година

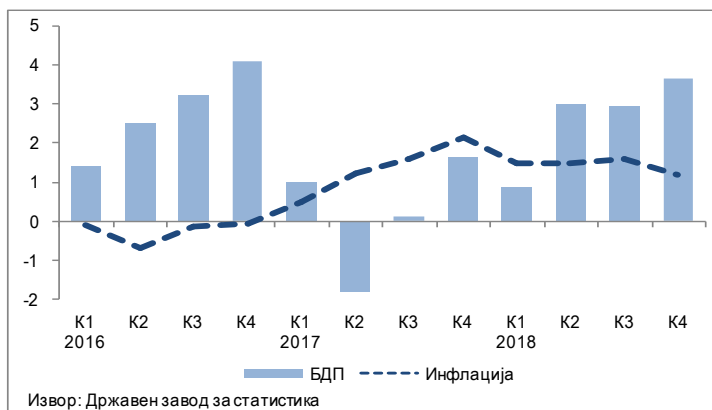
Економската активност во 2018 година забележа забрзан раст од 2,7%, по растот од 0,2% претходната година. По слабиот економски раст на почетокот на годината, што беше одраз на движењата во градежништвото, во наредниот период се забележани позначителни поместувања кај економската активност (Графикон 1).

Гледано по сектори, индустријата забележа реален раст од 3,7%, која е силно поттикната од засилениот раст во преработувачката индустрија од 5,6%. Согласно високофреквентните податоци, во рамки на преработувачката индустрија, позначителен придонес врз растот имаа производството на машини и уреди, производството на моторни возила, производството на електрична опрема, производството на мебел, производството на прехранбени производи и производството на метали. Растот во услужниот сектор изнесува 3,3% на реална основа, што во најголем дел се должи на зголемената активност во дејностите трговија, транспорт и угостителство од 9,2%. Растот на активноста во градежниот сектор премина во позитивната зона во последното тримесечје, со што вкупниот раст во 2018 година изнесува 0,2%, што се должи на зголемената градежна активност во делот на високоградба.

---

<sup>1</sup> Последните измени на Законот за јавен долг се донесоа во мај 2019 година („Службен весник“ бр.98/2019), и со овие измени негарантираниот долг се вклучи во дефиницијата за јавен долг. Овој извештај го прикажува опфатот на долгот согласно со легислативата во сила во 2018 година.

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



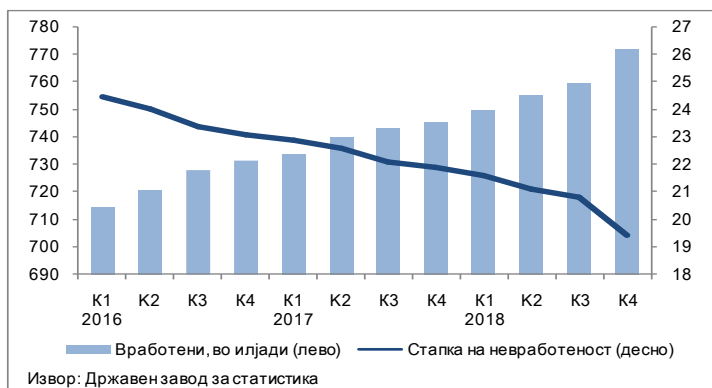
Гледано според расходните компоненти, растот на економската активност во 2018 година е резултат на зголемената потрошувачка и на позитивниот придонес на нето-извозот врз економскиот раст. Извозот на стоки и услуги забележа висок раст од 15,3% на реална основа, главно како резултат на новите извозни капацитети, поддржан и од солидните остварувања на дел од традиционалните извозни сегменти, како што се металната и прехранбената индустрија. Увозот на стоки и услуги забележа значително понизок раст од извозот, односно порасна за 9,0% на реална основа, придвижен од зголемениот увоз на интермедијарни производи, со што нето-извозот има значаен придонес врз растот на економската активност.

Потрошувачката во 2018 година забележа реален раст од 3,5%, при раст на приватната потрошувачка од 2,9% и на јавната потрошувачка од 6,2%. Растот на приватната потрошувачка се должи на зголемените плати и новосоздадените работни места во економијата, поддржана и од зголеменото кредитирање на домаќинствата. Бруто-инвестициите во овој период се намалени за 7,2% на реална основа, со тоа што во последното тримесечје се забележува закрепнување, во услови на силен прилив на странски директни инвестиции и позитивни поместувања кај јавните инвестиции.

Стапката на инфлација во 2018 година изнесува 1,5%, со што втора година по ред е забележано умерено ниво на инфлација по благото намалување на потрошувачките цени во претходните три години. Инфлацијата е главно резултат на повисоките цени на горивата, во согласност со движењата на светските пазари. Цените на прехранбените производи забележаа раст од 0,9%.

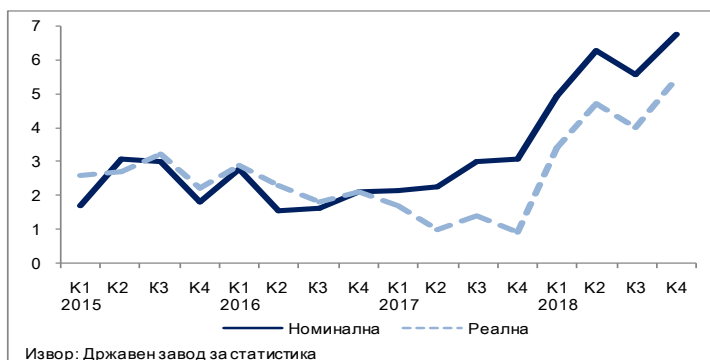
Позитивните движења на пазарот на трудот продолжија во 2018 година (Графикон 2). Стапката на невработеност во последното тримесечје се намали на 19,4%, односно за 2,5 процентни поени (п.п.) споредено со истото тримесечје од 2017 година, при што пад на невработеноста има и кај младите и кај женското население. Стапката на вработеност во последното тримесечје достигна 45,9%, што претставува зголемување од 1,6 п.п. во однос на истото тримесечје од 2017 година. Бројот на вработени во 2018 година се зголеми за 2,5%, односно за 18,4 илјади лица споредено со 2017 година, при што вработеноста е зголемена кај повеќето сектори, најмногу во индустријата, посебно во преработувачката индустрија, каде што бројот на вработени е зголемен за 7,6 илјади лица.

Графикон 2 : Број на вработени и стапка на невработеност



Просечната нето-плата во 2018 година забележа раст од 5,9% на номинална основа и раст од 4,4% на реална основа, што претставува забрзување во однос на претходните години (Графикон 3). Растот на просечната плата се должи на зголемените плати кај речиси сите сектори, при што највисок раст има во индустрискиот сектор (рударство од 18,6% и преработувачка индустрија од 10,8%), во информациско-комуникациската дејност од 14,8% и во угостителството од 10,6%.

Графикон 3: Годишна стапка на раст на просечната нето-плата



Движењата во тековната сметка на билансот на плаќања во 2018 година резултираа со низок дефицит од 0,3% од БДП, кој е значително понизок од оној во претходните години, што се должи на намалениот трговски дефицит и на повисоките трансфери од странство. Дефицитот на тековната сметка е финансиран од приливот на странски директни инвестиции, кој во 2018 година бележи значителен раст и изнесува 624,5 милиони евра, што претставува 5,8% од БДП. На крајот на 2018 година девизните резерви изнесуваа 2,9 милијарди евра и обезбедуваат покриеност на увозот на стоки и услуги за 4,4 месеци од претходниот 12-месечен период, што претставува адекватно ниво на резерви за справување со евентуални шокови.

### III. Позначајни движења во 2018 година

#### III.1 Меѓународно окружување

По силниот раст на глобалната економија во 2017 година, во 2018 година е забележано забавување на растот на индустриското производство, трговската размена и бизнис довербата на глобално ниво. Трговијата на глобално ниво во 2018 година оствари раст од 3,8%, што претставува забавување споредено со растот од 5,4% претходната година<sup>2</sup>. Сепак, американската економија растеше со силно темпо од 2,9%<sup>3</sup>, предводено претежно од зголемената побарувачка, растечката доверба на инвеститорите, намалувањето на даноците и намалувањето на невработеноста на историски најниско ниво. Зајакнувањето на американскиот долар и очекувањата за понатамошна апрецијација на истиот заради зголемувањето на каматната стапка на ФЕД им создаде дополнителни потешкотии на земјите во развој кои во текот на 2018 година се соочија со депрецијација на нивните валути, одлив на капитал и предизвици во сервисирањето на долговите.

За разлика од САД, еврозоната доживеа забавување на стапките на раст на економската активност во првата половина од 2018 година споредено со претходната година, а ова забавување особено беше поизразено во втората половина од 2018 година. Реализираните стапки на раст се намалија од 2,4% и 2,1%<sup>4</sup> во првиот и вториот квартал на 1,6% односно 1,1% во третиот и четвртиот квартал соодветно<sup>5</sup>. Европската централна банка продолжи со политиката на ниски каматни стапки со цел придвижување на ниските реализирани стапки на инфлација кон таргетот.

<sup>2</sup><https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/03/28/world-economic-outlook-april-2019#Chapter%201>

<sup>3</sup><https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/03/28/world-economic-outlook-april-2019>

<sup>4</sup><https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9102849/2-07092018-AP-EN/5ee25c3b-4e58-40df-9be9-7671859d6f37>

<sup>5</sup><https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9643458/2-07032019-AP-EN.pdf/dabf231d-dddd-4e9e-9812-12189a19871d>

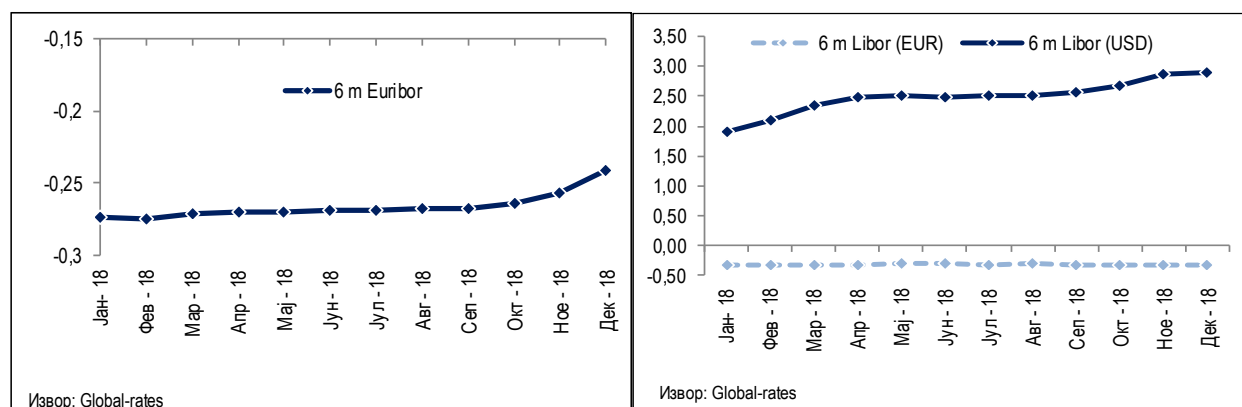
Од друга страна, економиите во развој беа подложени на тешки екстерни состојби, трговски тензии, пораст на каматните стапки во САД, апрецијација на доларот, одлив на капитал и нестабилни цени на горивата. Соочени со овие проблеми и намалена економска активност, властите одговорија со зголемен фискален стимул или олабавување на монетарната политика. Стапката на раст во 2018 година изнесуваше 4,5% на годишна основа, што претставува забавување во однос на растот од 4,8% претходната година<sup>6</sup>.

Во земјите од регионот, економската активност растеше со засилено темпо и стапките на раст во некои земји надминаа 4% на годишна основа. Стапката на раст во 2018 година во земјите од Западен Балкан достигна 3,8%<sup>7</sup> и главно се должи на зголемените приватни и јавни инвестиции, извозот, растот на потрошувачката и зголемената вработеност. Можното затегнување на условите за финансирање на меѓународните пазари на капитал би имало негативно влијание врз земјите од регионот имајќи ги во предвид ограничените можности за финансирање на домашниот пазар на капитал. Дополнително, развојот на овие економии е високо зависен од внатрешната и регионалната политичка стабилност и динамиката на спроведувањето на потребните структурни реформи и фискална консолидација.

Во текот на 2018 година, 6 – месечниот Еурибор забележа мал пораст на вредноста, наспроти постојаниот пад забележан во претходните години. Имено, просечната вредност на оваа стапка во јануари изнесуваше -0,274%, а во декември се зголеми на -0,241%. Истиот тренд го следеше и меѓубанкарската каматна стапка Либор за евро валута, која во јануари изнесуваше -0,331%, а во декември нејзината просечна вредност беше -0,319%.

Во текот на 2018 година, 6-месечниот Либор за доларска валута имаше растечки тренд, со просечна вредност од 1,907% во јануари, додека во декември оваа каматна стапка се искачи на ниво од 2,889%.

Графикон 4: Движење на просечната месечна каматната стапка Еурибор и Либор во 2018 година



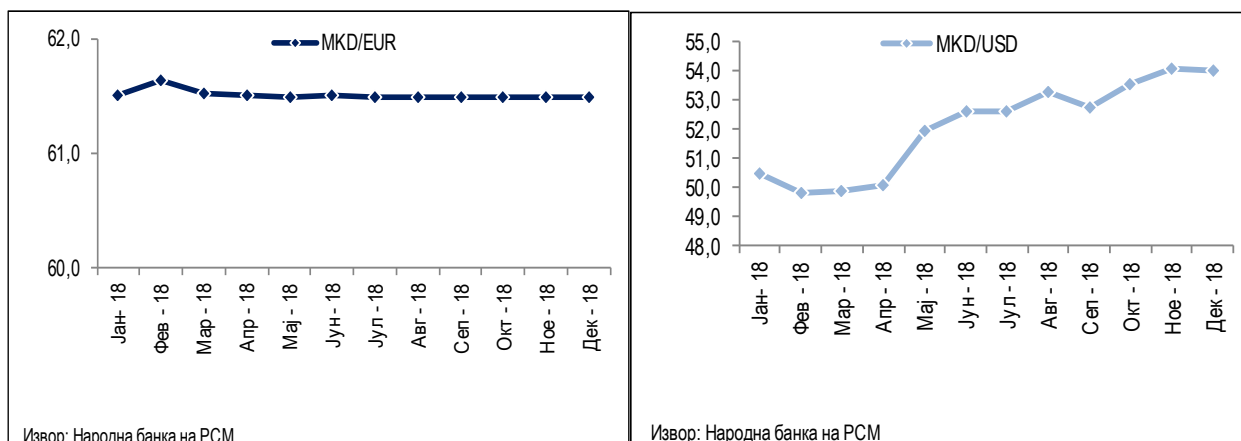
Во текот на 2018 година, девизниот курс на денарот во однос на еврото беше стабилен и се движеше во вредносниот интервал од 61,4916 до 61,6422 денари за едно евро (просечен месечен девизен курс). Од друга страна, вредноста на американскиот долар се зголемуваше во однос на денарот, така што просечниот девизен курс во јануари изнесуваше 50,4967 денари за еден американски долар, а во декември изнесуваше 54,0940 денари за еден американски долар. Најниската вредност на американскиот долар во однос на денарот се забележа во февруари, кога просечниот девизен курс изнесуваше 49,8496 денари за еден американски долар.

<sup>6</sup><https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/03/28/world-economic-outlook-april-2019>

<sup>7</sup><http://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/western-balkans-regular-economic-report>

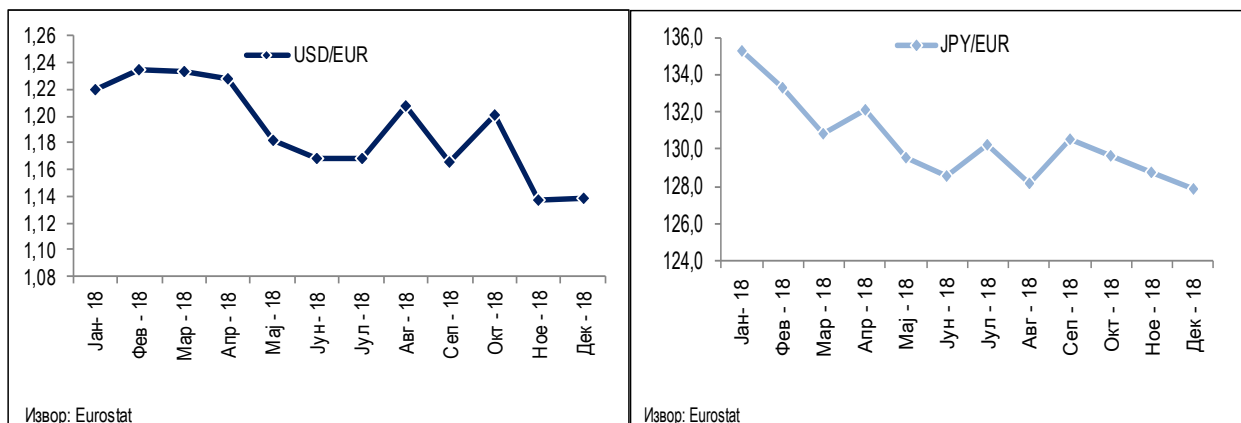


Графикон 5: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2018 година



На меѓународниот финансиски пазар, вредноста на американскиот долар во однос на еврото во текот на 2018 година апрецираше, достигнувајќи ја својата највисока вредност во ноември 2018 година од 1,1367 долари за едно евро (месечен просек). Вредноста на јапонскиот јен во однос на еврото исто така апрецираше, при што во јануари просечниот девизниот курс изнесуваше 133,3 јени за едно евро, а највисоко ниво беше забележано во декември од 127,9 јени за едно евро.

Графикон 6: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2018 година



### III.2 Кредитен рејтинг на Република Северна Македонија во 2018 година

Агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ (Standard & Poor's и Fitch Ratings) во 2018 година двапати извршија редовна полугодишна ревизија на кредитниот рејтинг на Република Северна Македонија, и тоа на 16.3.2018 година и на 14.9.2018 година, односно на 9.2.2018 година и на 2.8.2018 година респективно.

Агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“, во последниот извештај објавен на 14.9.2018 година ја потврди претходно доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Северна 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. Сепак, извештајот нотира дека политичката криза полека се надминува споредено со претходната година:

- економскиот раст во 2018 година започна да се зголемува што е во линија со очекувањата на Агенцијата, по стагнацијата од 2017 година. И покрај одлагањето на дел од јавните и приватните инвестиции, економскиот раст за 2018 година е зголемен на 3,1% во вториот квартал од годината

споредено со стагнацијата во претходната година, посочувајќи на подобри резултати во останатите сектори во економијата. Агенцијата очекува растот да биде во просек околу 3% меѓу 2019 и 2021 година, како резултат на инвестициите во приватниот и јавниот сектор, проследен со поголема политичка стабилност.

- очекуваниот буџетски дефицит во 2018 година изнесува околу 2,7%, односно се оценува дека тој е во линија со дефицитот предвиден во ребалансот. Дефицитот се намалил под 3% во периодот 2016-2017 година, поради забавено извршување на расходите како резултат на политичката несигурност. Во мај 2018 година, Владата ја усвои новата Фискална стратегија за 2019-2021 година со акцент на буџетската консолидација, подобрување на рамката за управување со јавните финансии и спроведување на приоритетните инвестициски проекти. Но, долгот на Северна Македонија (државниот долг и долгот на ЈПДП) ќе продолжи да расте сè до 2020 година, иако потоа треба да се стабилизира на околу 45% од БДП.

Агенцијата истакнува дека во иднина оценката за кредитниот рејтинг би можела да се подобри доколку се спроведат потребните реформи и доколку се реши спорот околу името со Грција, што би резултирало со подобрување на економските изгледи на земјата и зголемување на веројатноста за влез на Северна Македонија во Европската унија. 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 9.2.2018 година ја потврдува оценката за странска и домашна валута ВВ, но го ревидира изгледот на кредитниот рејтинг на Северна Македонија од негативен на позитивен, што ја рефлектира стабилизираниот политичка ситуација, враќањето на довербата во економијата и подобрените меѓународни односи, по пролонгираната политичка криза од 2014 до 2017 година. Дополнително, на 2.8.2018 година, агенцијата за кредитен рејтинг „Фич рејтингс“ ја потврди оценката за странска и домашна валута ВВ, како и позитивниот изглед на земјата.

Согласно агенцијата, потврдата на оценката за кредитниот рејтинг се базира врз кохерентната монетарна и финансиска политика, кои овозможуваат долготрајна стабилност на девизниот курс. Позитивниот изглед е рефлектиран од постабилната политичка средина што ја зголеми економската доверба, ја насочи политиката кон влез во Европската унија и ги засили меѓународните односи. Притоа, се потврдува дека Владата исполнила поголем дел од иницијативите наведени во „Планот 3-6-9“ за враќање на довербата во независноста и транспарентноста на јавните институции.

- Економскиот раст за 2018 година е ревидиран на 2,7%, и истиот се очекува да биде 3,1% во 2019 година и 3,5% во 2020 година. Исто така, се очекува политичка стабилност да продолжи, со постепено зголемување на инвестициите што ќе го зголеми среднорочниот раст.
- Очекуваниот буџетски дефицит е намален на 2,6% од БДП, но растечкиот тренд на државниот долг продолжува на 42,3% во 2018 година од 39,9% во 2017 година како резултат на поголемо надворешно задолжување.

„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 Северна 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 Северна Македонија. Потврдата на кредитниот рејтинг е уште еден силен сигнал кон странските инвеститори дека Република Северна Македонија е земја во која може да имаат доверба и за која може да сметаат дека и во иднина ќе има здрави економски политики.

Последните оценки за кредитниот рејтинг кои Република Северна Македонија ги доби во 2017 и во 2018 година од страна на меѓународните агенции за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ се прикажани во табелата во продолжение:

Табела 1: Последни оценки за кредитниот рејтинг на Република Северна Македонија во 2017 и 2018 година

Агенција за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“

	2017 година	2018 година
Странска валута	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен
Домашна валута	BB-/ Стабилен	BB-/ Стабилен

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

Агенција за кредитен рејтинг „Фич рејтингс“

	2017 година	2018 година
Странска валута	BB/ Негативен	BB/ Позитивен
Домашна валута	BB/ Негативен	BB/ Позитивен

Извор: Фич рејтингс (Fitch Ratings)

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

Државниот долг на Република Северна Македонија на крајот на 2018 година изнесува 4.344,4 милиони евра односно 40,5% во однос на БДП (Табела 8). Со ова ниво на државен долг, Република Северна 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 2018 година изнесува 80%<sup>8</sup>.

Јавниот долг на Република Северна Македонија на крајот на 2018 година изнесува 5.202,2 милиона евра што претставува 48,5% во однос на БДП (Табела 7). Надворешниот јавен долг изнесува 3.537,8 милиони евра, додека внатрешниот јавен долг изнесува 1.664,4 милиони евра.

Надворешниот државен долг на крајот на 2018 година изнесува 2.695,0 милиони евра и во однос на 2017 година се зголеми за 318,2 милиона евра, додека внатрешниот државен долг изнесува 1.649,4 милиони евра, што претставува зголемување за 67,7 милиони евра во однос на претходната година.

Од аспект на валутната структура на државниот долг, на крајот на 2018 година доминантно учество има долгот деноминиран во евра кој учествува со 72,8% во вкупното портфолио и е зголемен за 1,2 п.п. во однос на 2017 година (Графикон 20). Долгот во домашна валута во истиот период се намалува за 0,3 п.п., односно од 21,4% на 21,1% на крајот на 2018 година.

Долгот со фиксна каматна стапка во каматната структура на државниот долг се зголеми за 4,7 п.п. во споредба со 2017 година, и на крајот на 2018 година изнесува 76,9% (Графикон 19). Зголемувањето на долгот со фиксна камата е резултат на зголеменото ниво на издадени државни обврзници на домашен пазар кои имаат фиксна каматна стапка и зголемувањето на надворешниот државен долг со фиксна каматна стапка на годишно ниво.

Во однос на реализацијата на лимитите утврдени во Политиката за управување со јавен долг како интегрален дел од „Фискалната стратегија 2018-2020 година“, може да се констатира дека јавниот долг е во рамките на утврдените лимити, односно Министерството за финансии управува со јавниот долг на Република Северна Македонија во согласност со овластувањата од Владата на Република Северна Македонија (Табела 2). Имено, во рамките на „Фискалната стратегија 2018-2020 година“ беше дефинирано максималното ниво на јавниот долг од 60% од БДП на среден и на долг рок, а утврдено беше и максималното ниво на

<sup>8</sup> Eurostat (2018), Eurostat news release euro indicators No. 68/2019

гарантираниот јавен долг од 13% од БДП. На крајот на 2018 година, јавниот и гарантираниот долг се во поставените рамки, при што јавниот долг изнесува 48,5% од БДП, додека гарантираниот долг изнесува 8,0% 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 декември 2018 година, евро долгот изнесува 92,3%.

Исто така, и реализацијата на лимитот за каматна стапка е успешна. Имено, со „Фискалната стратегија 2018-2020 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 2018 година долгот со фиксна камата учествува со 76,9% во структурата на државниот долг.

Согласно со таргетите за утврдување на оптималното ниво и структурата на портфолиото на јавен долг со „Фискалната стратегија 2018–2020“ беа дефинирани и краткорочни лимити кои се однесуваат само за 2018 година. Така, краткорочниот максимален лимит за нето-задолжување (домашно и странско) по основ на државен долг во 2018 година беше утврден на 550 милиони евра, додека беше реализирано вкупно нето-задолжување од 386 милиони евра, главно заради издавањето еврообврзница од 500 милиони евра со историски најниска каматна стапка од 2,75% на меѓународниот пазар на капитал на почетокот од 2018 година, при истовремен предвремен откуп на дел од претходно издадена еврообврзница со каматна стапка од 4,875% која доспева во 2020 година, во номинален износ од 91,7 милиони евра. 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 200 милиони евра за 2018 година. Во 2018 година беше остварено позитивно нето-задолжување од 29,3 милиони евра. Со тоа, нето-задолжувањата во 2018 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 централната влада од ризикот за рефинансирање, дефиниран е лимит според кој минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2018 година треба да биде 3 години. Имајќи предвид дека заклучно со 31 декември 2018 година „Просечното време на достасување“ изнесува 5,15 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 2018 година да биде 2 години. На крајот на 2018 година „Просечното време на промена на каматните стапки“ исто така е во рамките на лимитот и изнесува 4,71 години.

Табела 2: Лимити на Политиката за управување на јавен долг и реализација во 2018 година

	Лимити утврдени со Фискалната стратегија 2018-2020	Реализација на крај на 2018 година
<b>Краткорочни лимити (кои се однесуваат само на 2018)</b>		
Нето-задолжување по основ на државен долг	Максималното нето-задолжување по основ на државен долг во 2018 година да биде до 550 милиони евра	385,9 милиони евра
Нето-задолжување по основ на гарантиран долг	Максималното нето-задолжување по основ на гарантиран долг во 2018 година да биде до 200 милиони евра	29,3 милиони евра
„Просечно време на достасување“ во 2018 година	Минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2018 година да биде 3 години	5,15 години
„Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2018 година	Минималниот праг на индикаторот „Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2018 година да изнесува 2 години	4,71 години
<b>Среднорочни лимити</b>		
Каматна структура	Во периодот 2018-2020 година, минималниот праг на долгот со фиксна каматна стапка да изнесува 50%	76,9%
Валутна структура	Во периодот 2018-2020 година, минималниот праг на евро долгот во портфолиото на долгот во странска валута да изнесува 80%	92,3%
Јавен долг/БДП	Нивото на вкупниот јавен долг на среден и долг рок да не надминува 60% од БДП	48,5%
Гарантиран долг/БДП	Износот на гарантираниот јавен долг во наредните три години да не надмине ниво од 13%	8%

Извор: Министерство за финансии

Во насока на поголема транспарентност на јавните финансии во рамки на Годишниот извештај за управување со јавниот долг за 2018 година се презентира табела за прилагодување на состојбите и тековите (stock flow adjustment) преку која се објаснуваат факторите што влијаат врз промената на состојбата на

долгот (Табела 3). Од табелата се гледа дека факторите што влијаат врз промената на состојбата на долгот во 2018 година се речиси целосно идентификувани и квантифицирани и, соодветно на тоа, статистичката дискрепанца за 2018 година (која се состои од курсни разлики и други статистички дискрепанци) по усогласувањето изнесува незначителни 0,07% од БДП.

Табела 3: Анализа на состојбите и тековите (stock flow adjustment) за долгот на централната влада, во милиони денари (освен ако е поинаку назначено)

<b>(во милиони денари)</b>		<b>2018</b>
(1)	Буџетско салдо	11.566
(2)	Почетна состојба на долг	242.535
(3)	Крајна состојба на долг	266.310
Промена на долгот на централна власт (= крајна		
(4)=(3)-(2)	состојба минус почетна состојба)	23.774
<b>(5)=(4)-(1) (Иницијална дискрепанца)</b>		<b>12.208</b>
Почетна дискрепанца на паричен тек како % од БДП		1,85%
(6)	Нето стекнување на финансиски средства	11.235
	Валути и депозити	9.636
	Онлендинг на општини и јавни претпријатија	1.718
	Други финансиски средства	-304
	Бруто издавање структурни обврзници	186
Издавање и отплата на хартии од вредност над и под		
(7)	номинална вредност	1.458
(8)=(7)-(6)-	Резидуал (Курсни разлики и други статистички	
(5)	дискрепанци)	-485
Резидуал (Статистичка дискрепанца) како % од БДП		-0,07%

Извор: Министерство за финансии

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

Сите обврски по основ на државен и јавен долг кои достасаа во 2018 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 2018 година, во кој се вклучени државниот долг и гарантираниот долг на јавните претпријатија, беа потрошени вкупно 680,13 милиони евра од кои 544,83 милиони евра за отплата на главницата и 135,3 милиони евра за отплата на камата.

### III.5 Државни хартии од вредност

#### III.5.1 Континуирани државни хартии од вредност

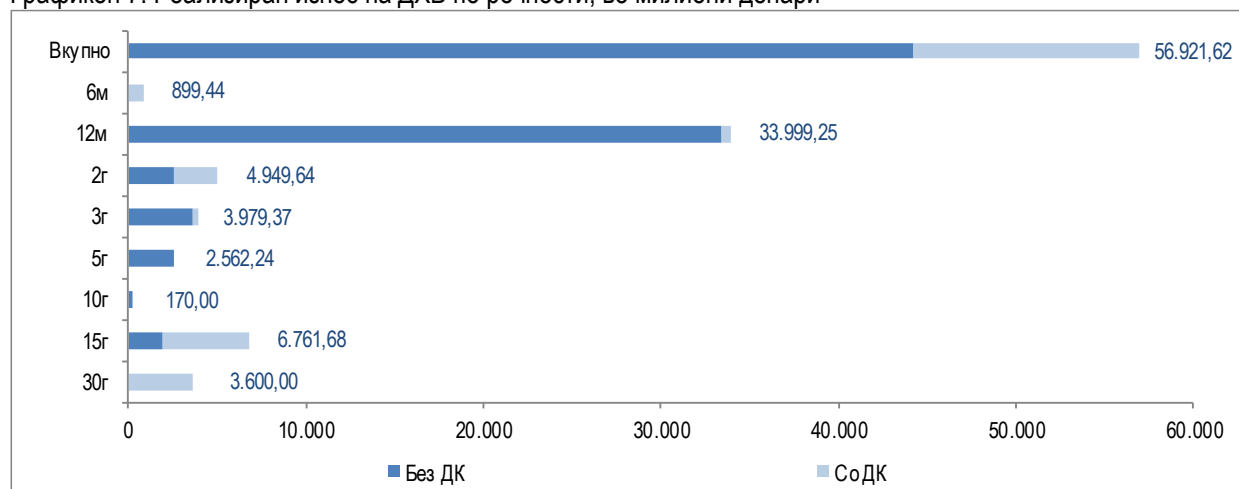
##### III.5.1.1 Примарен пазар на континуирани државни хартии од вредност

Задолжување преку издавање континуирани ДХВ во 2018 година - Со Одлуката за утврдување на максималниот износ на ново задолжување преку издавање ДХВ во 2018 година, донесена од страна на Владата на Република Северна Македонија, максималниот износ на задолжување беше утврден во висина од 5.454,00 милиони денари. Во овие рамки, новото (нето) задолжување по основ на издадени ДХВ во 2018 година изнесуваше 4.995,78 милиони денари (Табела 4), а состојбата на вкупно издадените ДХВ заклучно со 31.12.2018 година изнесуваше 97.208,43 милиони денари.

Аукции на ДХВ - Во периодот јануари - декември 2018 година, Министерството за финансии на редовна основа издаваше 6 и 12-месечни државни записи со и без девизна клаузула, како и 2, 3, 5, 10, 15 и 30-годишни државни обврзници со и без девизна клаузула. Во овој период се одржаа вкупно шеесет и девет аукции на ДХВ, односно три аукции на 6-месечни државни записи, дваесет и пет аукции на 12-месечни државни записи, десет аукции на 2-годишни државни обврзници, осум аукции на 3-годишни државни обврзници, четири аукции на 5-годишни државни обврзници, една аукција на 10-годишни државни обврзници, петнаесет аукции на 15-годишни државни обврзници и три аукции на 30-годишни државни обврзници.

Вкупниот износ понуден на аукциите на ДХВ во 2018 година изнесуваше 57.546,83 милиони денари, побарувачката изнесуваше 87.654,88 милиони денари, а вкупната реализација на аукциите во овој период изнесуваше 56.921,62 милиона денари (Графикон 8). Согласно Стратегијата за денаризација која Владата ја донесе во декември 2018 година, преовладува издавањето државни хартии од вредност во денари, кое во 2018 година изнесуваше 44.258,72 милиона денари, наспроти 12.662,90 милиони денари издадени во државни хартии од вредност индексирани со евро клаузула. Во Графиконот 7 е прикажана алокацијата на вкупниот износ на издадени ДХВ по рочности:

Графикон 7: 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 2018 година се применуваше тендер со износи. Карактеристично за каматните стапки во 2018 година е нивното значително намалување како резултат на високата побарувачка (2-3 пати повисока од понудата). Побарувачката, пак, се должи на исправните политики и довербата на инвеститорите во македонската економија. Ако пред една година Министерството за финансии издаваше ДХВ по каматни стапки во распон од 2,40% до 4,30% за инструменти со рок на достасување од 12 месеци до 15 години, на крајот на 2018 година истите тие инструменти се издаваат по каматни стапки во распон од 0,90% за рок на достасување од 12 месеци до 4,50% за рок на достасување од 30 години. Просечните каматни стапки во 2018 година постигнати на аукциите на државни хартии од вредност без и со девизна клаузула се прикажани во Табела 5 и Табела 6.

Рочна структура на недостасани ДХВ - Во 2018 година портфолиото на континуирани ДХВ го сочинуваа 6-месечни државни записи, 12-месечни ДЗ, 2-годишни ДО, 3-годишни ДО, 5-годишни ДО, 10-годишни ДО, 15-годишни ДО и 30-годишни ДО.

На 24.4.2018 година, за првпат на македонскиот пазар на капитал се издаде државна обврзница со рок на достасување од 30 години и каматна стапка од 4,85%. Зголемената рочност е сигнал за враќање на довербата на инвеститорите во македонската економија, а истото се докажа и преку двојно поголемата побарувачка. 30-годишната обврзница е продадена во износ од 1,2 милијарди денари, што претставува половина од побарувачката од страна на инвеститорите. Во јули и октомври 2018 година се издадени нови 30-годишни обврзници, со иста понудена вредност од 1,2 милијарди денари и очекувана двојно поголема побарувачка, по каматна стапка од 4,60% и 4,50%, респективно. Министерството за финансии има во план издавањето 30-годишни државни обврзници да го прави на квартално ниво.

Заклучно со 31.12.2018 година, процентуалното учество на долгорочните хартии од вредност во рочната структура на државните хартии од вредност изнесуваше 66,41%, додека учеството на краткорочните хартии од вредност изнесуваше 33,59%. Додека, пак, споредено со 31.12.2017 година, соодносот меѓу долгорочните и краткорочните хартии од вредност изнесуваше 58,42% наспроти 41,58%, соодветно, што значи дека во однос на 2018 година долгорочните хартии од вредност бележат раст во рочната структура од 8 п.п.. Зголеменото издавање долгорочни хартии од вредност го намалува ризикот од рефинансирање на долгот. Рочната структура на недостасани ДХВ за 2017 и 2018 година е прикажана на Графиконот 11.

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

Заклучно со 31.12.2018 година процентуалното учество на банките во сопственичката структурата на државните хартии од вредност изнесуваше 36,10%, додека учеството на останатите пазарни субјекти изнесуваше 63,90%. Споредено со 31.12.2017 година, кога соодносот меѓу банките и останатите пазарни субјекти изнесуваше 36,07 наспроти 63,93 соодветно, учеството на банките бележи намалување за 0,03 п.п. во однос на учеството на останатите субјекти, што е соодветно зголемено за истиот сооднос. Сопственичката структура на недостасани ДХВ за 2017 и 2018 година е прикажана во Графикон 10.

### **III.5.1.2 Секундарен пазар на ДХВ**

Во текот на 2018 година со континуираните државни хартии од вредност можеше да се тргува само на пазарите преку шалтер. Во текот на годината, се реализираа вкупно осумнаесет трансакции со ДХВ, од кои две трансакции со ДЗ и шеснаесет трансакции со ДО, прикажани во Графиконите 15 и 16. Вкупниот номинален износ на тргување изнесуваше 1.378,72 милиона денари. Споредено со тргувањето во 2017 година, може да се констатира дека во 2018 година вкупниот номинален износ на тргување беше помал за 878,39 милиони денари.

На 19.12.2018 година Министерството за финансии и Македонската берза на хартии од вредност АД Скопје склучија договор за котација на континуираните државни хартии од вредност, што ќе овозможи нивно тргување и на Официјалниот пазар на Берзата, на подсегментот берзанска котација. Котацијата ќе започне од 2019 година, кога ДХВ ќе станат достапни за повеќе инвеститори - како во земјата, така и во странство. Со ова се прави клучен чекор кон развивање на пазарот на капитал, а тоа значи поголема ликвидност и транспарентност.

### **III.5.2 Структурни државни хартии од вредност**

#### **III.5.2.1 Издавање на седумнаесеттата емисија на обврзници за денационализација**

Врз основа на Законот за издавање обврзници на Република Северна Македонија за денационализација („Службен весник на РМ“ бр. 37/02, 89/08, 161/09, 6/12, 104/13, 33/15 и 161/17), на 13.6.2018 година беше издадена седумнаесеттата емисија на обврзниците за денационализација во износ од 5 милиони евра.

Условите под кои е издадена оваа емисија на обврзници се идентични како и за првите шеснаесет 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 1.6.2019 година.

Со оваа емисија на обврзници за денационализација се опфатени сите правосилни решенија за денационализација од 1.2.2017 година до 31.12.2017 година, со кои како надомест се даваат обврзници.

### **III.5.2.2 Секундарен пазар на обврзници за денационализација**

Постојната регулатива за секундарно тргување во Република Северна Македонија овозможува тргување со сите структурни обврзници што котираат на Македонската берза на хартии од вредност.

Вкупниот обем на тргување со обврзници реализиран на Македонската берза во 2018 година изнесуваше 551,74 милиони денари, што претставува зголемување за 357,82 милиона денари во однос на 2017 година кога изнесуваше 193,92 милиона денари. Вкупниот обем на тргување и приносите до достасување на структурните државни обврзници се прикажани во Графиконите 13 и 14. Карактеристично е тоа што по издавањето на новата емисија на обврзници за денационализација истата бележи голем обем на тргување во однос на останатите структурни обврзници, што може да се забележи и во Графикон 13.

## **III.5.3 Еврообврзници**

### **III.5.3.1 Примарна емисија на еврообврзница**

Во јануари 2018 година, Република Северна Македонија ја издаде шестата еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал, наменета за финансирање на буџетските потреби и рефинансирање на претходните обврски, вклучително и првата рата на ПБГ кредитот од 2013 година во износ од 95 милиони евра која доспеа на крајот на јануари 2018 година.

Еврообврзницата е издадена во износ од 500 милиони евра, со купонска каматна стапка од 2,75% и рок на достасување од 7 години, односно до 2025 година, и со неа се тргува на Ирската берза за хартии од вредност. Сопственоста на еврообврзницата беше главно распределена помеѓу фондови за управување со средства, хеџ фондови, банки и други инвеститори.

Каматната стапка од 2,75% е историски најниска постигната за која било од македонските еврообврзници, како одраз на високата доверба кај меѓународните инвеститори за перспективите на македонската економија, како и повољните услови на меѓународните пазари на капитал. Истото се потврди и со зголемената побарувачка од над 3,5 милијарди евра, односно за 7 пати повисока од понудата.

Паралелно со издавањето на еврообврзницата, Северна Македонија првпат изврши и делумен предвремен откуп на постоечка еврообврзница. Поточно, извршен е предвремен откуп на една третина од еврообврзницата од 270 милиони евра издадена во 2015 година, која достасува во 2020 година, а чија што каматна стапка од 4,875% е значително повисока од каматна стапка на новоиздадената еврообврзница од 2,75%. Покрај каматните заштеди, со предвремениот откуп се намалува долгот кој достасува во 2020 година, односно значително се намалува ризикот од рефинансирање во 2020 година.

### **III.5.3.2 Секундарен пазар на еврообврзници**

Во текот на 2018 година, на меѓународниот пазар на капитал се тргуваше со еврообврзниците издадени од Република Северна Македонија кои достасуваат во 2020, 2021, 2023 и 2025 година. Заклучно со декември 2018 година, приносот до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021, 2023 и 2025 година изнесуваше 0,99%, 1,89%, 2,84% и 3,20%, респективно, и е прикажан во Графикон 12.



### **III.6 Новосклучени заеми во 2018 година**

#### **III.6.1 Новосклучени заеми на централна влада**

На 2.10.2018 година се потпиша Договор за заем за Проектот за унапредување на социјалните услуги.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 28.700.000 евра;
- каматна стапка: шестмесечен ЕУРИБОР со варијабилен распон;
- рок на отплата: 15 години, со вклучен грејс период од пет години;
- начин на отплата: семестрално;
- други трошоци: еднократна провизија во износ од 0,25% од износот на заемот и провизија од 0,25% од неповлечениот дел од заемот на годишно ниво.

#### **III.6.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа**

##### **III.6.2.1 Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка**

На 15.1.2018 година општина Ранковце и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 3.100.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Заедничка акција за превенција на поплави во трансграничниот регион“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 3.100.000,00 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.

На 4.4.2018 година општина Пробиштип и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 3.000.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Заеднички инвестиции во енергетска ефикасност“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 3.000.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 16.5.2018 година општина Конче и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 4.500.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Подобрување на туристичкиот потенцијал на општините Кустендил и Конче - Заедничка одржлива иднина“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 4.500.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од три месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 4.7.2018 година општина Струмица и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 5.000.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Еко-градинки за одржлива иднина“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 5.000.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од три месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 19.7.2018 година општина Делчево и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 3.000.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Енергетски ефикасно осветлување во регионот Благоевград - Делчево“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 3.000.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 25.7.2018 година општина Пехчево и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 6.600.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Платформа за меѓуграничен фестивалски туризам на полето на културата и традициите - ФОЛКЛОР“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 6.600.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 26.9.2018 година општина Старо Нагоричане и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со краткорочен кредит во висина од 5.500.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Изградба на мост на култура – спој на заедничко наследство“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 5.500.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: една година со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

### **III.6.2.2 Долгорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка**

На 22.1.2018 година општина Босилово и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со долгорочен кредит во висина од 4.500.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Развој на туризмот во прекуграничниот регион Грмен - Босилово, преку зачувување на локалните културни традиции“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 4.500.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: две години со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

На 4.7.2018 година општина Струмица и Македонска банка за поддршка на развојот АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со долгорочен кредит во висина од 5.000.000,00 денари за финансирање проект од ИПА компонента - прекугранична соработка, со цел реализација на капиталниот проект „Промоција на туризмот и културата“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 5.000.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка која изнесува 5,75% на годишно ниво;
- рок на отплата: две години со вклучен грејс период од шест месеци;
- начин на отплата: квартално.

### III.6.3 Издадени гаранции во 2018 година

На 11.9.2018 година се потпишаа Договорот за заем и Договорот за гаранција за „Проектот за финансирање на МСП и други приоритетни проекти“ - V фаза.

- износ: 100.000.000 евра;
- каматна стапка: ќе се одредува за секоја транша одделно;
- рок на отплата: најмалку 4 години до најмногу 12 години од датумот на повлекување на траншата, со вклучен грејс период кој може да биде меѓу 30 дена и 4 години од датумот на повлекување на траншата.
- рокот и начинот на отплата на заемот ќе се одредува за секоја транша одделно.

На 13.12.2018 година се потпишаа Договорот за заем и Договорот за гаранција за проектот „Ветерен парк Богданци - втора фаза“.

- износ: 18.000.000 евра;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка од 1,15% на годишно ниво;
- рок на отплата: 12 години, со вклучен грејс период од три години;
- начин на отплата: полугодишни рати кои пристигнуваат за плаќање на 15 мај и 15 ноември;
- други трошоци: еднократна провизија во висина од 0,75% од износот на заемот и провизија во висина од 0,25% од неповлечениот дел од заемот на годишно ниво.

## IV. Активности во управувањето со јавниот долг - табели и графикони

### IV.1 Примарен пазар на ДХВ

Табела 4: Нето-емисија на ДХВ и структурни обврзници

(во милиони денари)		K1-2018	K2-2018	K3-2018	K4-2018	Вкупно 2018
I	Нето-издадени државни хартии од вредност	496,44	1.672,34	652,98	2.174,02	4.995,78
	6-месечни државни записи	-489,07	-1.642,15	-396,88	-0,06	-2.528,15
	12-месечни државни записи	-714,70	2.468,80	-2.930,04	-1.789,48	-2.965,41
	2-годишни државни обврзници	800,18	300,37	0,00	2.185,86	3.286,41
	3-годишни државни обврзници	-699,28	-450,00	1.180,02	1.151,31	1.182,05
	5-годишни државни обврзници	-1.874,34	-1.223,04	-3,41	-1.414,28	-4.515,08
	10-годишни државни обврзници	170,00	0,00	0,00	0,00	170,00
	15-годишни државни обврзници	3.303,64	1.018,36	1.603,28	840,66	6.765,95
	30-годишни државни обврзници	0,00	1.200,00	1.200,00	1.200,00	3.600,00
II	17-та емисија на обврзници за денационализација	0,00	307,50	0,00	0,00	307,50
I+II	Вкупно	496,44	1.979,84	652,98	2.174,02	5.303,28

Извор: Министерството за финансии



Табела 5: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2018 година

Датум на аукции	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	3-годишни ДО	5-годишни ДО	10-годишни ДО	15-годишни ДО
Јануари	1,53%		2,35%		3,40%	3,70%
Февруари	1,20%		1,80%	2,20%		
Март	1,20%	1,60%	1,80%			3,70%
Април	1,20%	1,60%				3,70%
Мај	1,00%					
Јуни	1,00%					3,50%
Јули	1,00%			2,00%		
Август	1,00%		1,60%	2,00%		3,50%
Септември	0,90%		1,50%			3,40%
Октомври	0,90%	1,30%	1,50%			
Ноември	0,90%	1,30%				
Декември	0,90%	1,30%	1,50%			

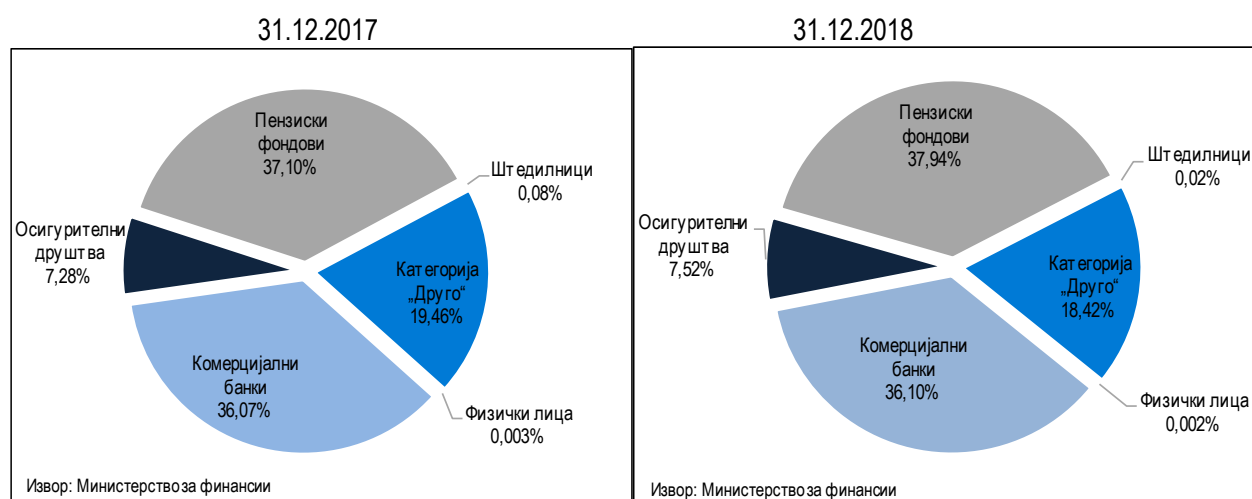
Извор: Министерството за финансии

Табела 6: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2018 година

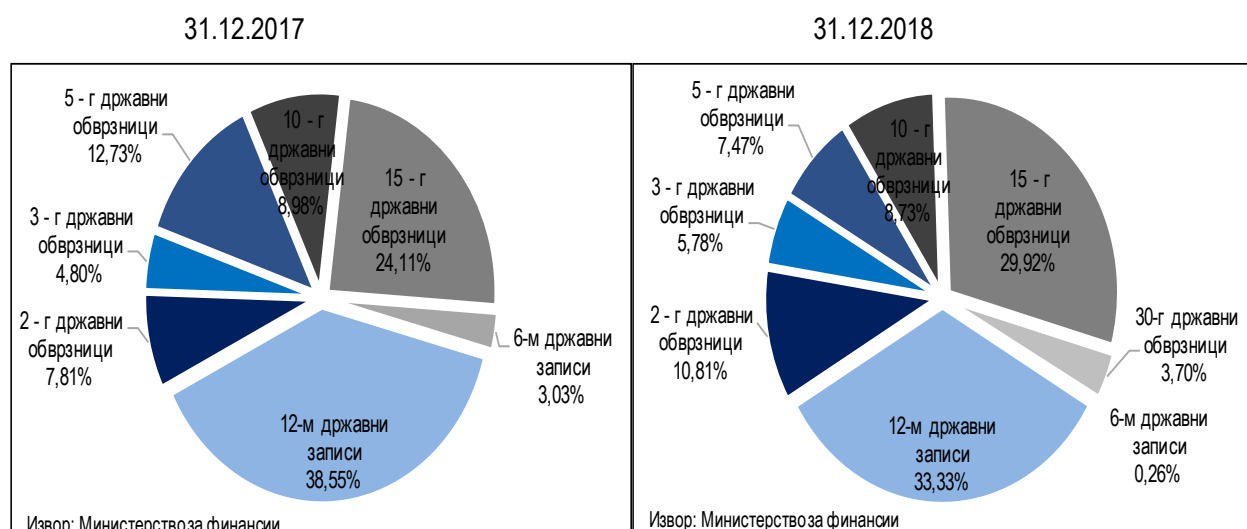
Датум на аукции	6-месечни ДЗ	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	3-годишни ДО	15-годишни ДО	30-годишни ДО
Јануари	1,45%				3,50%	
Февруари		0,90%			3,20%	
Март		0,90%			3,20%	
Април	0,60%					4,85%
Мај						
Јуни					3,00%	
Јули						4,60%
Август					3,00%	
Септември					2,90%	
Октомври			0,90%	1,10%	2,90%	4,50%
Ноември			0,90%		2,90%	
Декември	0,30%		0,90%			

Извор: Министерството за финансии

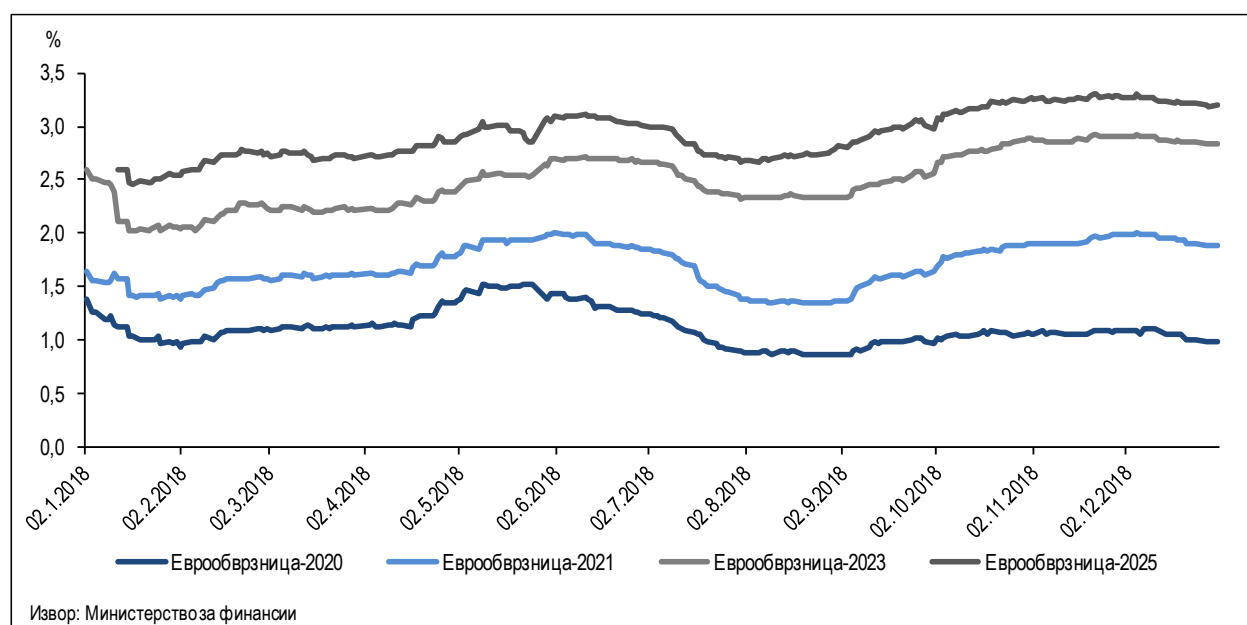
Графикон 10: Сопственичка структура на континуирани ДХВ



Графикон 11: Рочна структура на континуирани ДХВ



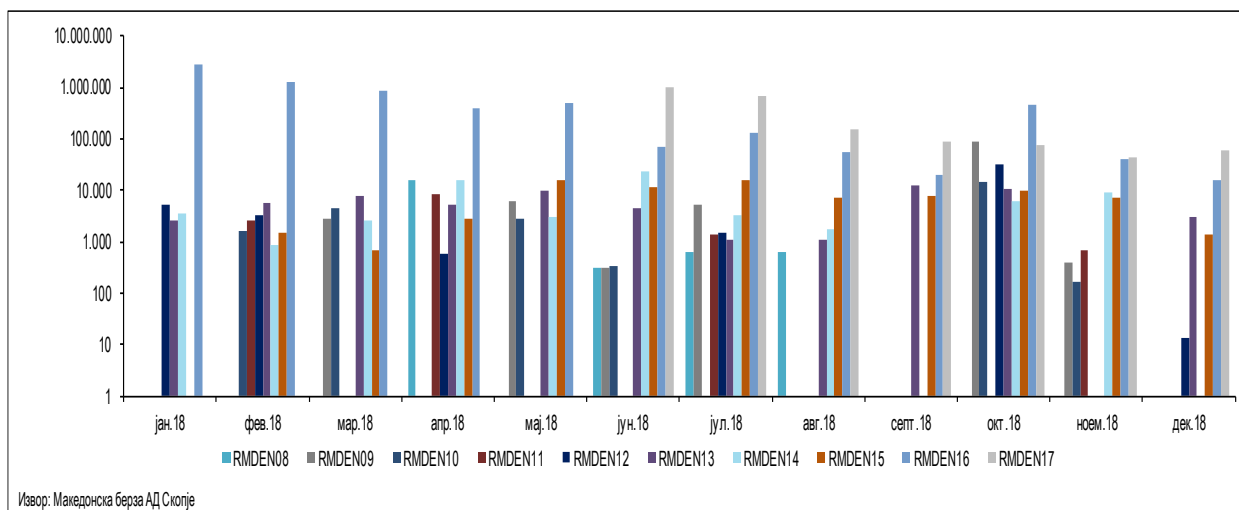
Графикон 12: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021, 2023 и 2025 година



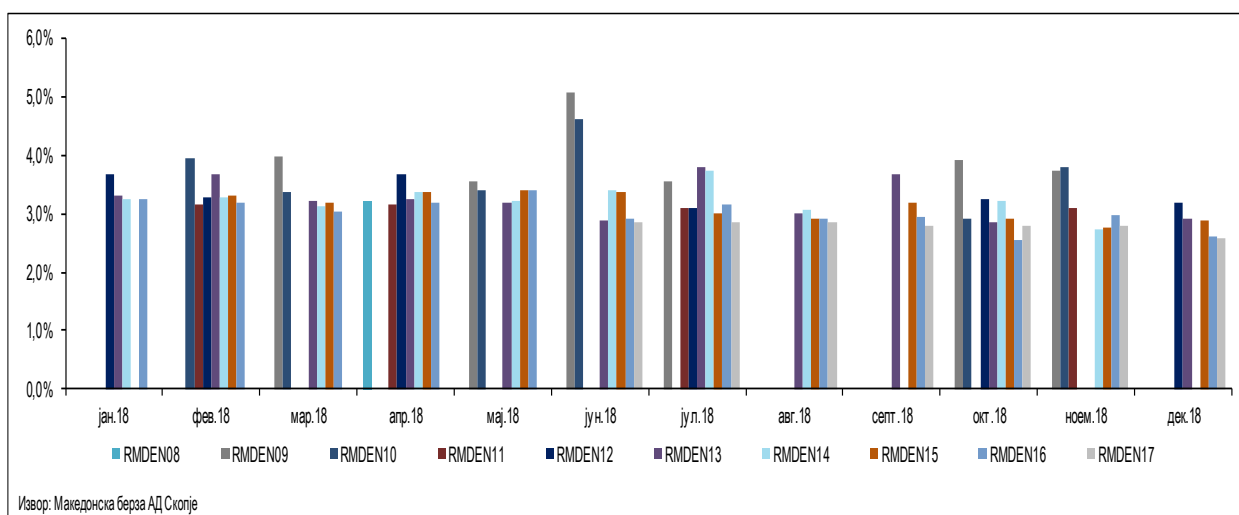
## IV.2 Секундарен пазар на ДХВ

### IV.2.1 Македонска берза АД Скопје

Графикон 13: Обем на тргување со структурни државни обврзници јануари – декември 2018 година, во евра

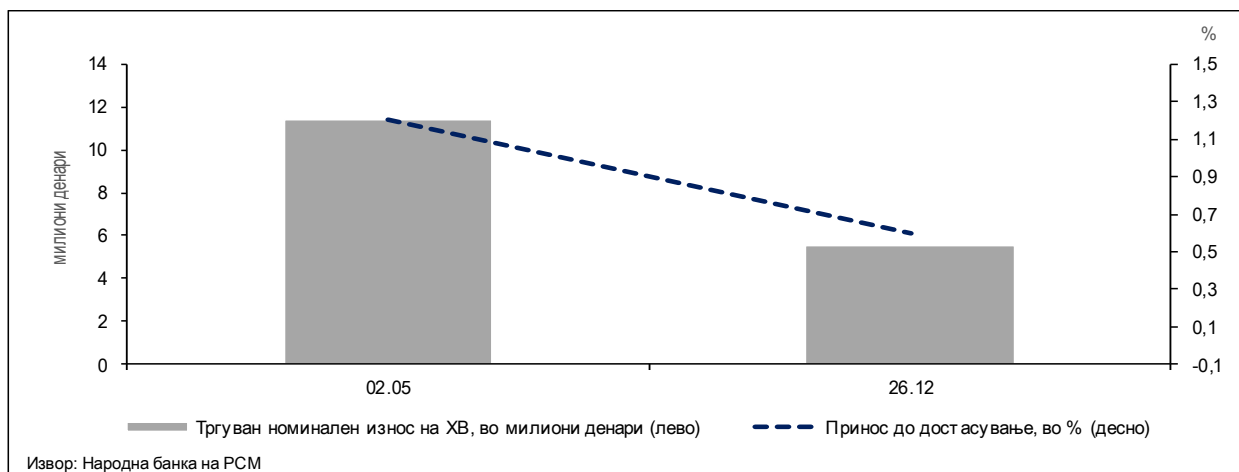


Графикон 14: Принос до достасување на структурните државни обврзници јануари – декември 2018 година

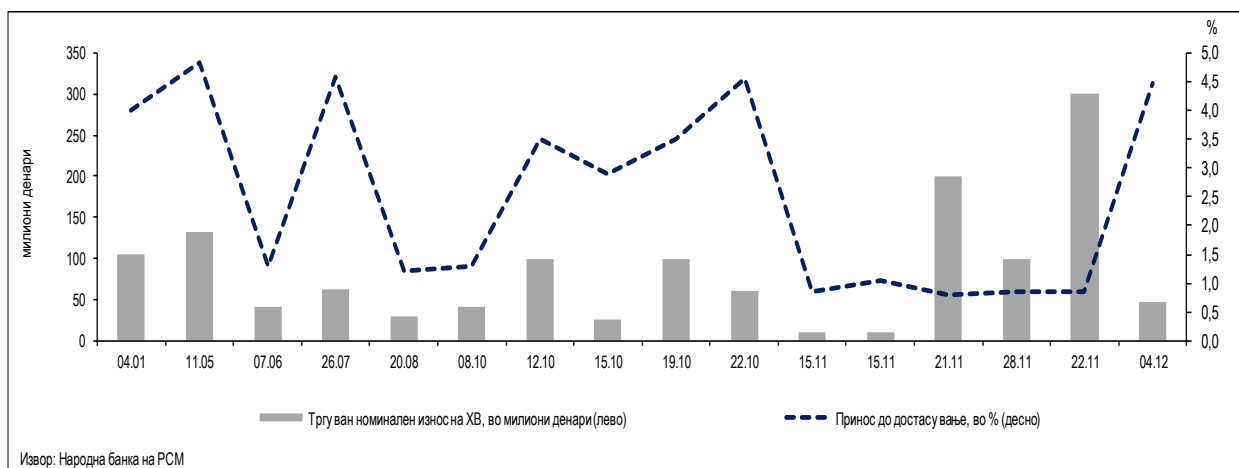


## IV.2.2 Пазари преку шалтер

Графикон 15: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи јануари – декември 2018 година



Графикон 16: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни обврзници јануари – декември 2018 година



## V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

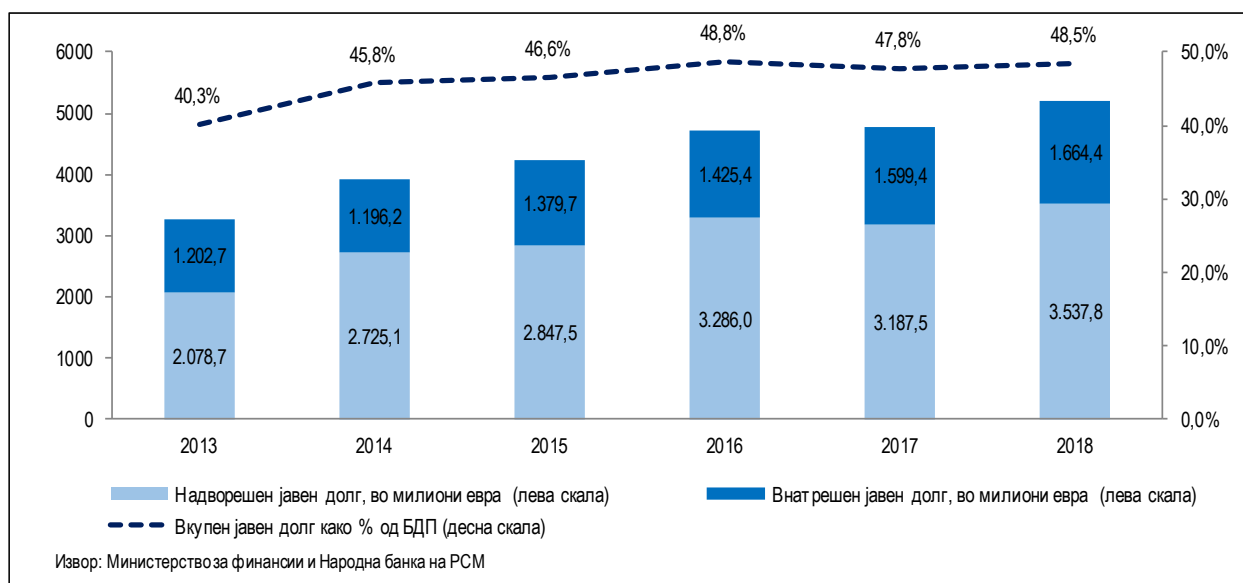
Табела 7: Состојба на јавен долг

(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Државен долг	2.771,6	3.262,5	3.453,3	3.851,5	3.958,5	4.344,4
Гарантиран јавен долг	509,8	658,9	774,0	859,9	828,4	857,7
<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>	<b>5.202,2</b>
Надворешен јавен долг	2.078,7	2.725,1	2.847,5	3.286,0	3.187,5	3.537,8
Внатрешен јавен долг	1.202,7	1.196,2	1.379,7	1.425,4	1.599,4	1.664,4
<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>	<b>48,5%</b>

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РСМ



Графикон 17: Движење на јавниот долг



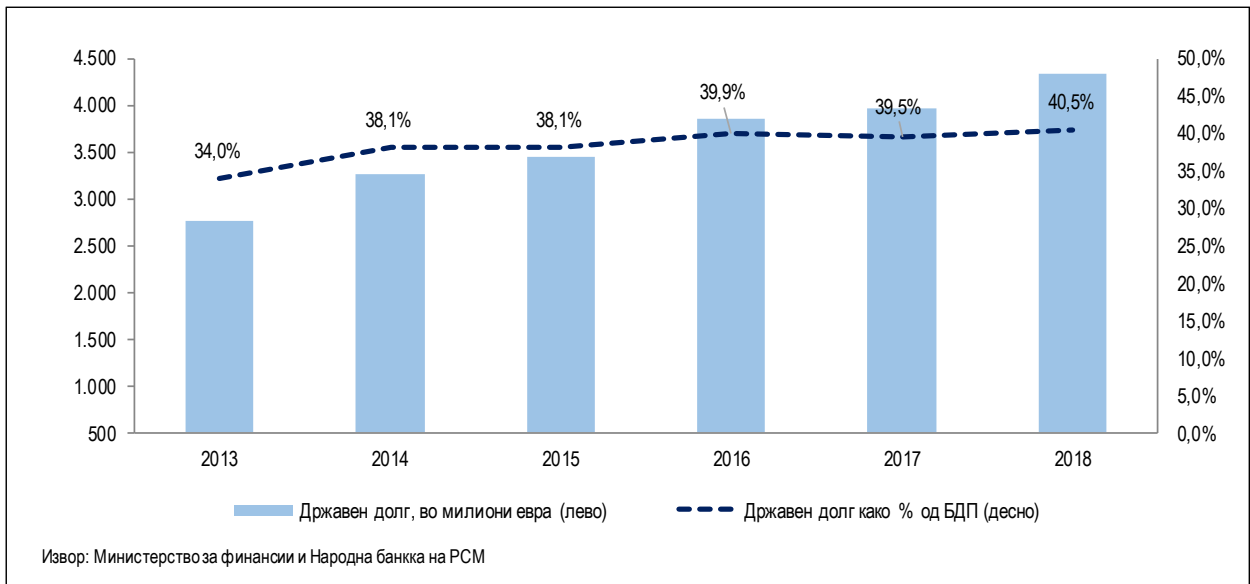
## V.1 Државен долг

Табела 8: Состојба на државен долг

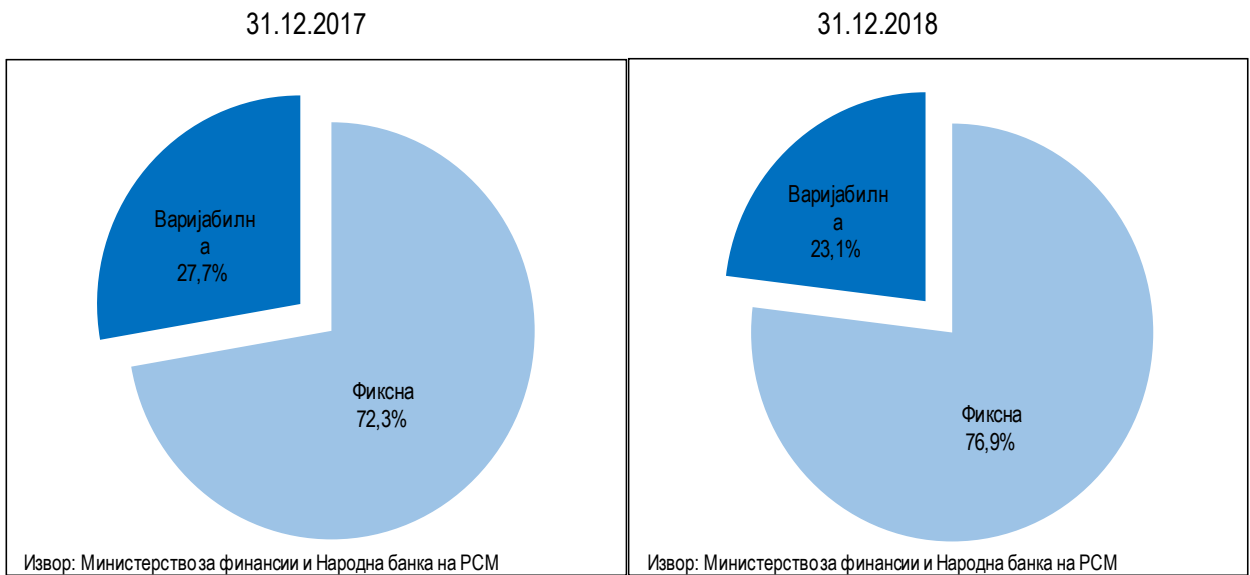
(во милион евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>НАДВОРЕШЕН ДРЖАВЕН ДОЛГ</b>	<b>1.597,5</b>	<b>2.092,2</b>	<b>2.096,7</b>	<b>2.446,6</b>	<b>2.376,8</b>	<b>2.695,0</b>
Долг на централна влада	1.591,9	2.086,9	2.091,5	2.442,0	2.373,1	2.692,2
Долг на општините	5,6	5,3	5,2	4,6	3,7	2,9
<b>ДОМАШЕН ДРЖАВЕН 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>	<b>1.649,4</b>
Долг на централна влада	1.165,1	1.159,5	1.344,1	1.393,7	1.571,2	1.638,4
Долг на општините	9,0	10,8	12,5	11,2	10,5	11,0
<b>ДРЖАВЕН ДОЛГ</b>	<b>2.771,6</b>	<b>3.262,5</b>	<b>3.453,3</b>	<b>3.851,5</b>	<b>3.958,5</b>	<b>4.344,4</b>
<b>Државен долг како % од БДП</b>	<b>34,0%</b>	<b>38,1%</b>	<b>38,1%</b>	<b>39,9%</b>	<b>39,5%</b>	<b>40,5%</b>

Извор: Министерство за финансии и НБРСМ

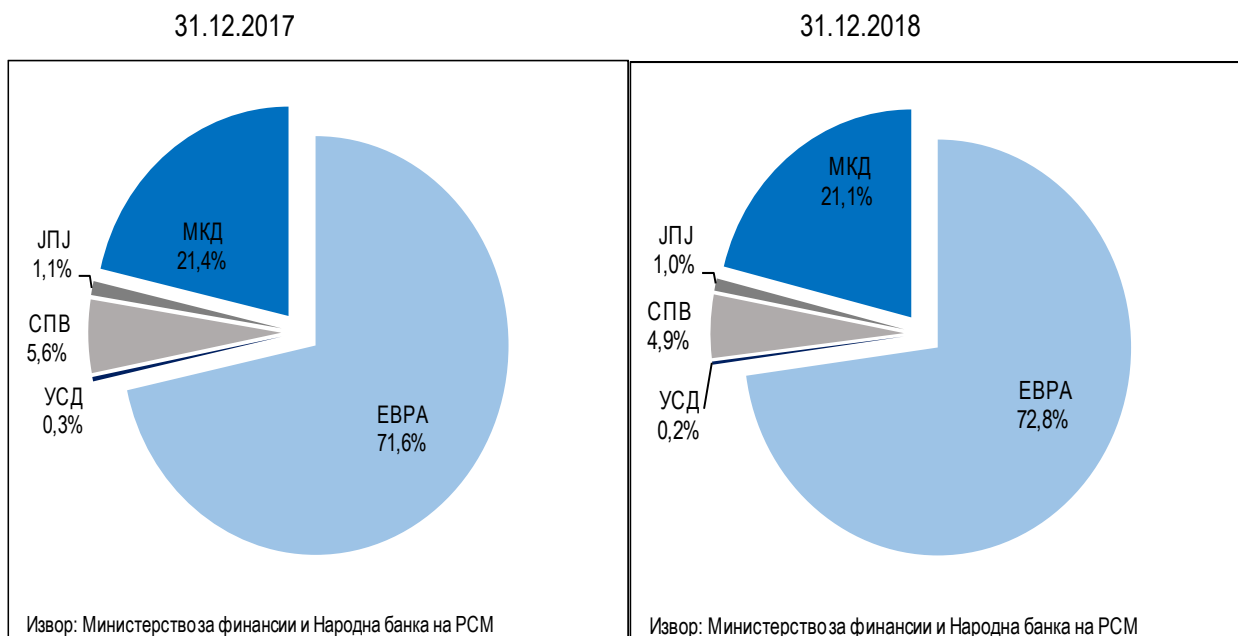
Графикон 18: Движење на државен долг



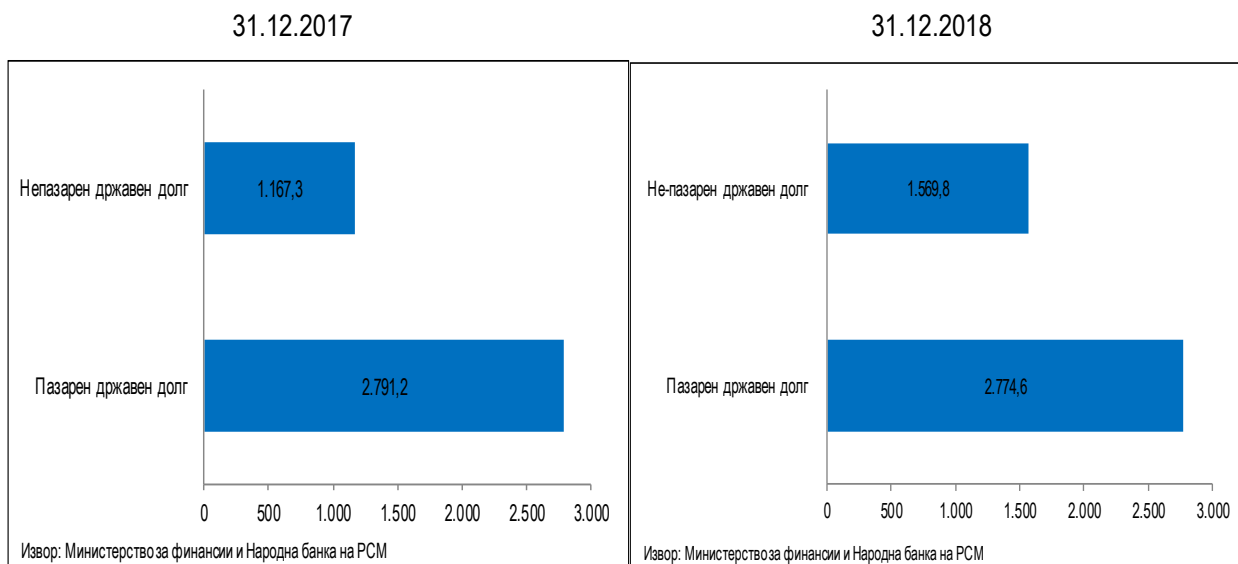
Графикон 19: Каматна структура на државниот долг



Графикон 20: Валутна структура на државниот долг



Графикон 21: Пазарен/непазарен државен долг, во милиони евра



Табела 9: Просечно време до достасување – АТМ (во години)

	2018
Внатрешен долг	6,1
Надворешен долг	4,6
Вкупен државен долг	5,2

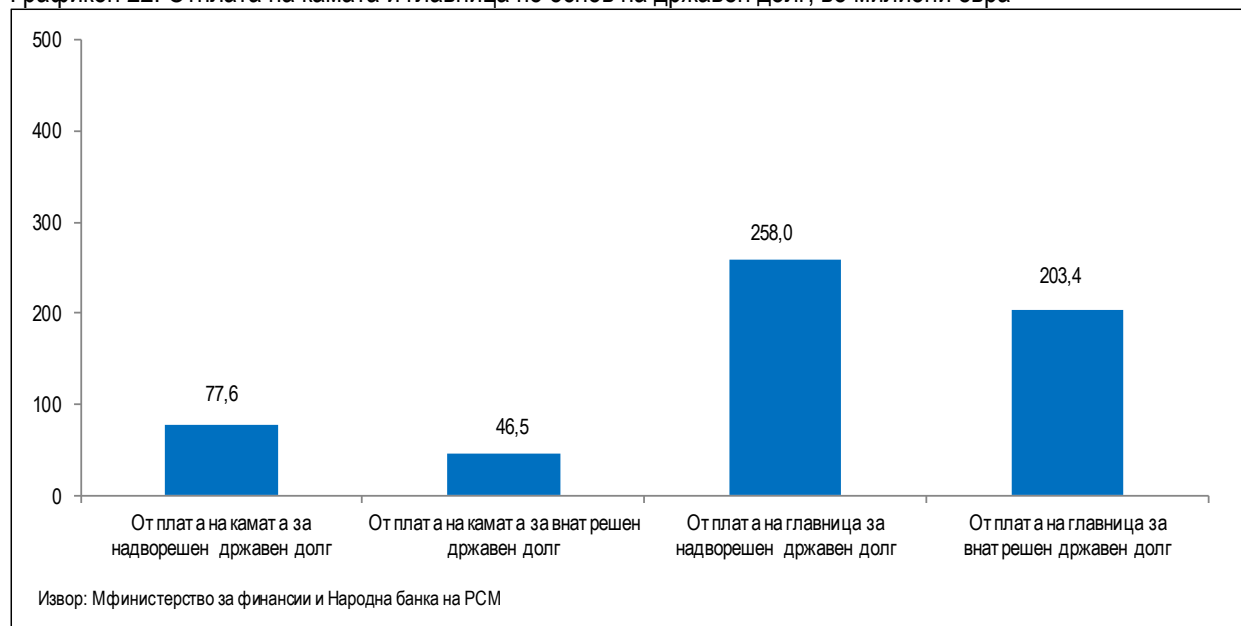
Извор: Министерство за финансии

Табела 10: Просечно време на промена на каматна стапка – АТР (во години)

	2018
Внатрешен долг	6,1
Надворешен долг	3,9
Вкупен државен долг	4,7

Извор: Министерство за финансии

Графикон 22: Отплата на камата и главница по основ на државен долг, во милиони евра



### V.1.1 Надворешен државен долг

Табела 11: 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	31.12.2018
<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>2.695,0</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>	<b>819,0</b>
Мултилатерални кредитори	883,1	888,7	764,8	773,8	761,6	745,9
ИБРД	216,3	251,3	246,0	237,5	228,5	215,2
ИДА	242,3	249,3	253,8	240,8	213,4	203,8
ИФАД	10,8	11,1	11,3	10,8	9,7	9,4
ЦЕБ	49,1	53,0	64,1	71,0	88,6	89,1
ЕБОР	27,5	67,1	64,6	80,2	100,2	94,8
ЕИБ	73,7	76,6	101,4	119,7	115,5	133,5
ЕУ	43,6	33,6	23,6	13,6	5,6	0,0
ММФ	219,7	146,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Билатерални кредитори	98,0	94,5	93,6	89,4	77,4	73,2
<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>	<b>1.876,0</b>
Еврообврзница	150,0	650,0	770,0	1.220,0	1.220,0	1.628,3
Останати приватни кредитори	466,5	459,0	468,4	363,4	317,8	247,6

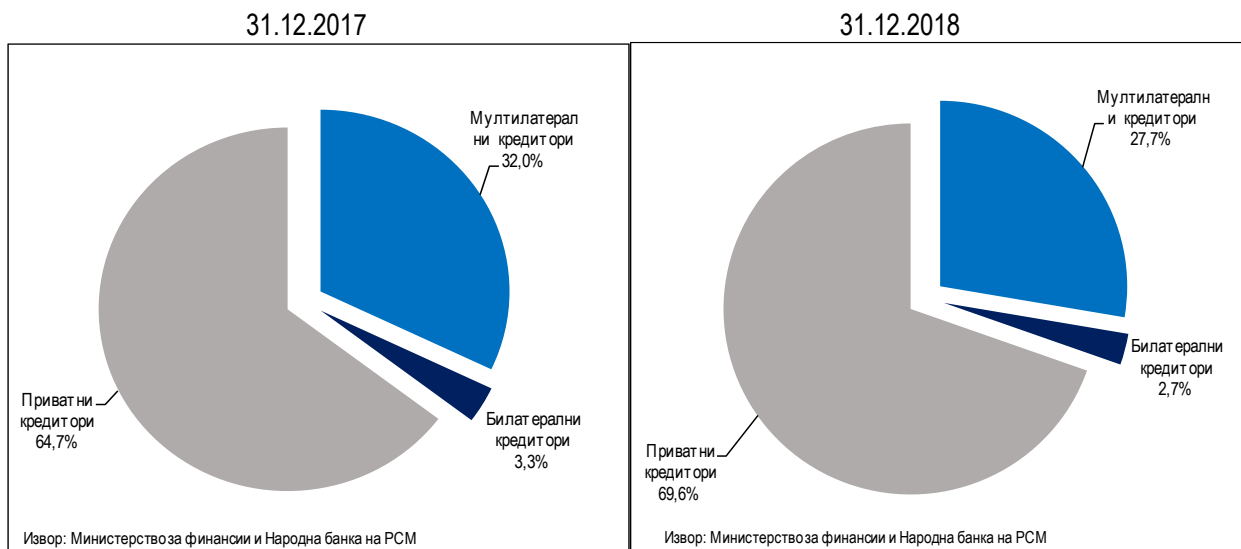
Извор: Министерството за финансии и Народна банка на РСМ

Табела 12: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг

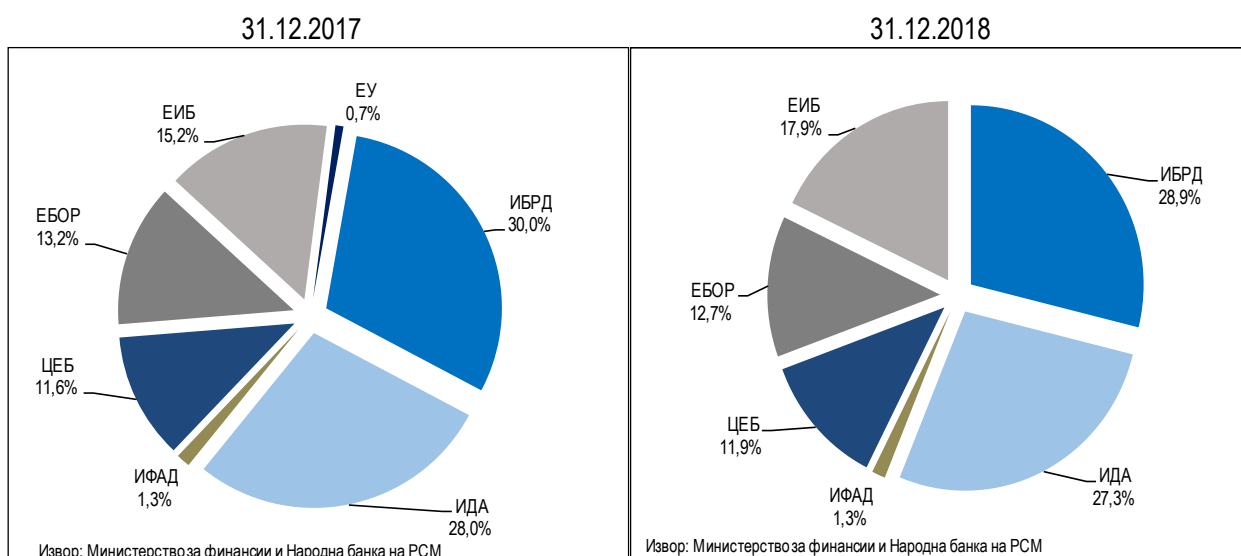
(во милиони евра)	Повлечени средства јан-дек 2018
<b>Повлекувања по основ на кредити на надворешен државен долг</b>	<b>568,7</b>
Долг на централна влада (консолидиран)	568,7
Официјални кредитори	43,7
Мултилатерални кредитори	43,5
ИБРД	8,1
ЦЕДБ	4,0
ЕБРД	6,9
ЕИБ	24,5
Билатерални кредитори	0,2
Приватни кредитори	525,0
Долг на општини	0,0
Приватни кредитори	0,0

Извор: Министерството за финансии и Народна банка на РСМ

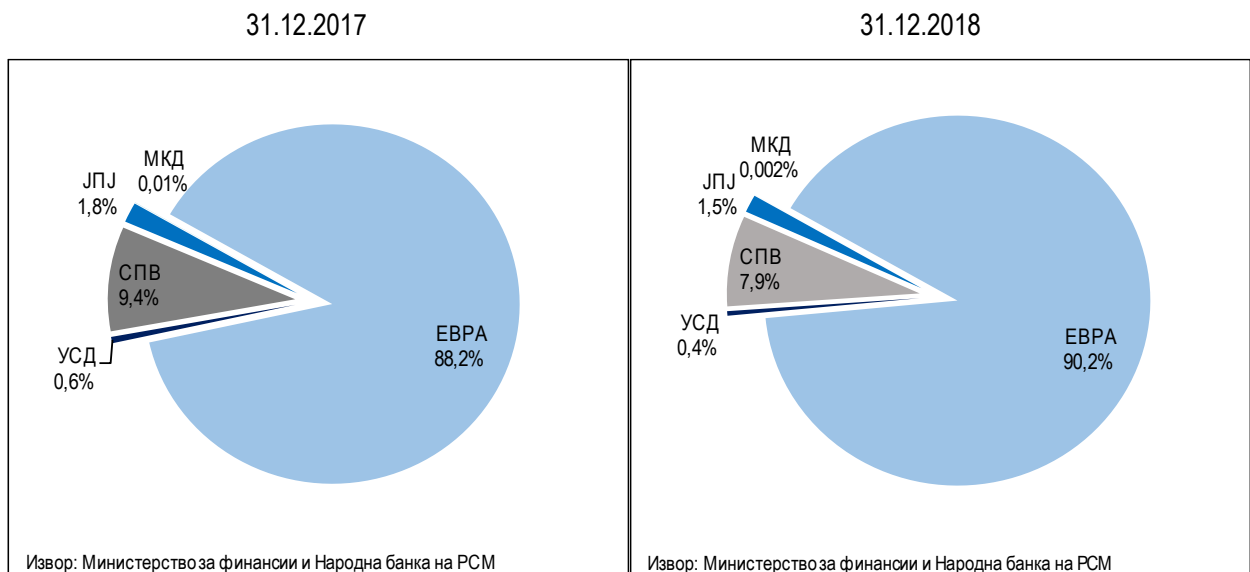
Графикон 23 : Структура на надворешниот државен долг по кредитори



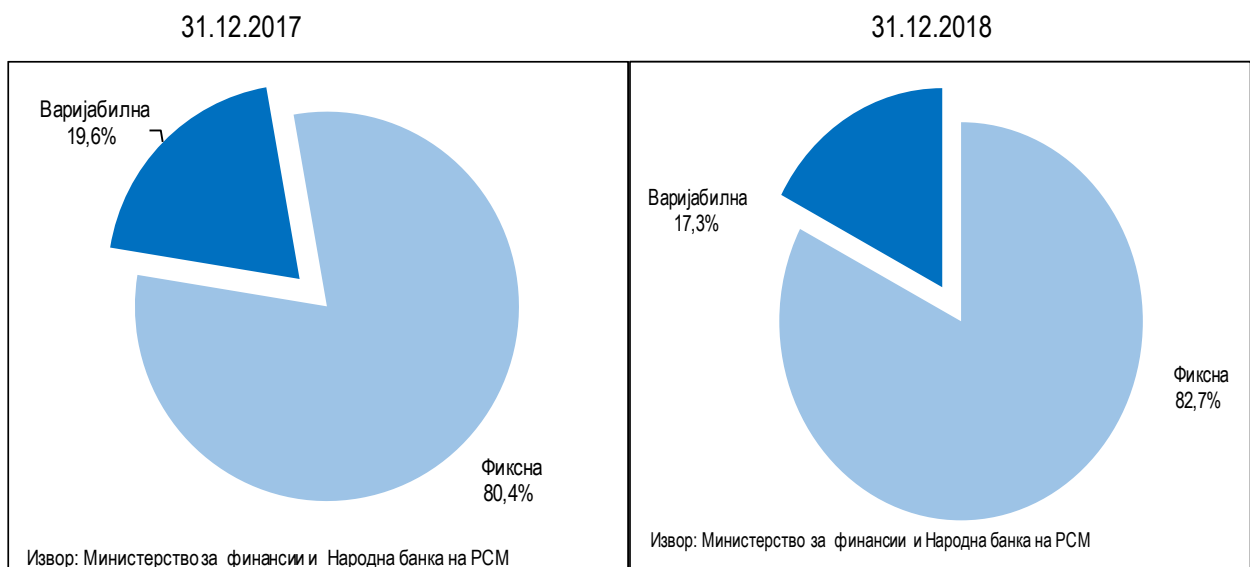
Графикон 24: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори



Графикон 25: Валутна структура на надворешниот државен долг



Графикон 26: Каматна структура на надворешниот државен долг



## V.1.2 Внатрешен државен долг

Табела 13: Состојба на внатрешен државен долг

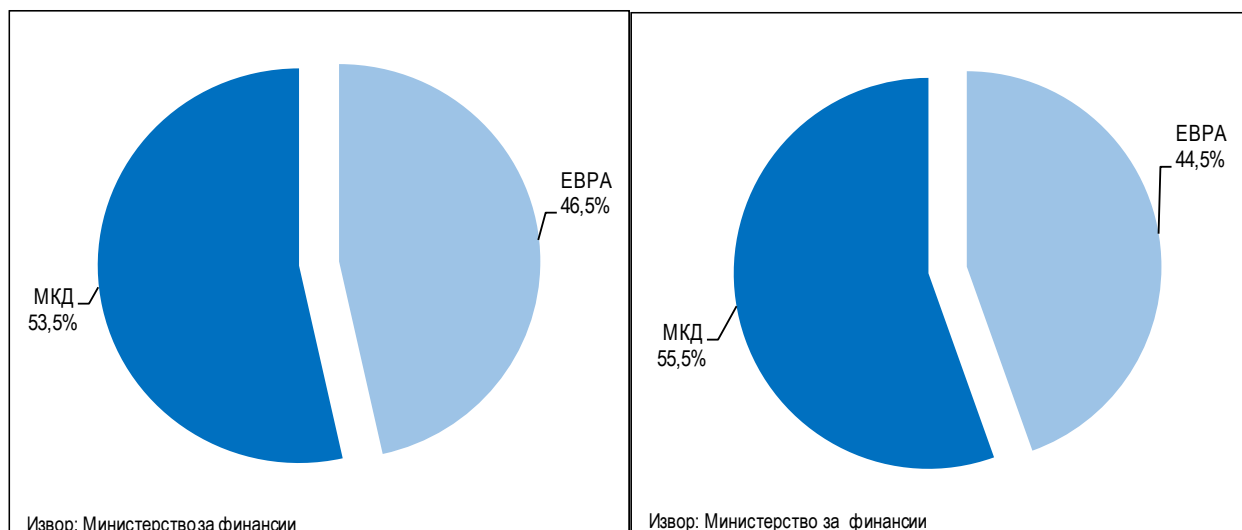
(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Внатрешен државен долг</b>	<b>1.174,1</b>	<b>1.170,3</b>	<b>1.356,6</b>	<b>1.404,9</b>	<b>1.581,7</b>	<b>1.649,4</b>
Долг на централна влада (консолидиран)	1.165,1	1.159,5	1.344,1	1.393,7	1.571,2	1.638,4
Структурни обрзници	103,2	83,3	72,3	70,2	65,5	57,7
Обрзница за селективни кредити	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9
Обрзница за приватизација на Стопанска банка	10,7	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Обрзница за денационализација	75,6	64,4	55,4	53,3	48,6	40,8
Континуирани државни харти од вредност	1.061,9	1.076,1	1.271,8	1.323,5	1.505,7	1.580,8
Општини	9,0	10,8	12,5	11,2	10,5	11,0

Извор: Министерството за финансии

Графикон 27: Валутна структура на внатрешниот државен долг

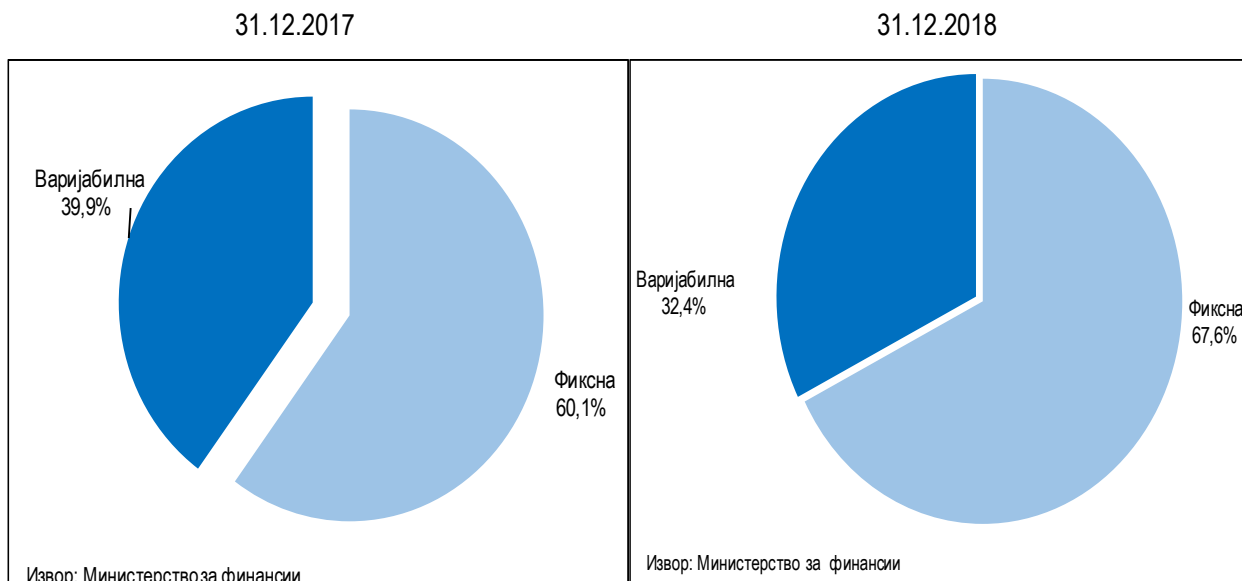
31.12.2017

31.12.2018



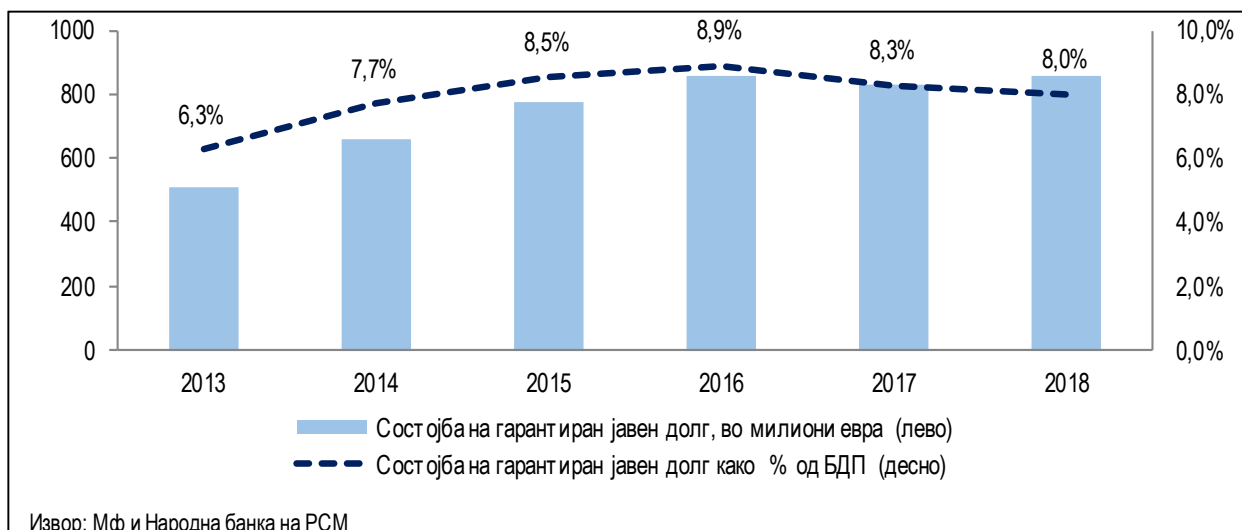


Графикон 28: Каматна структура на внатрешниот државен долг

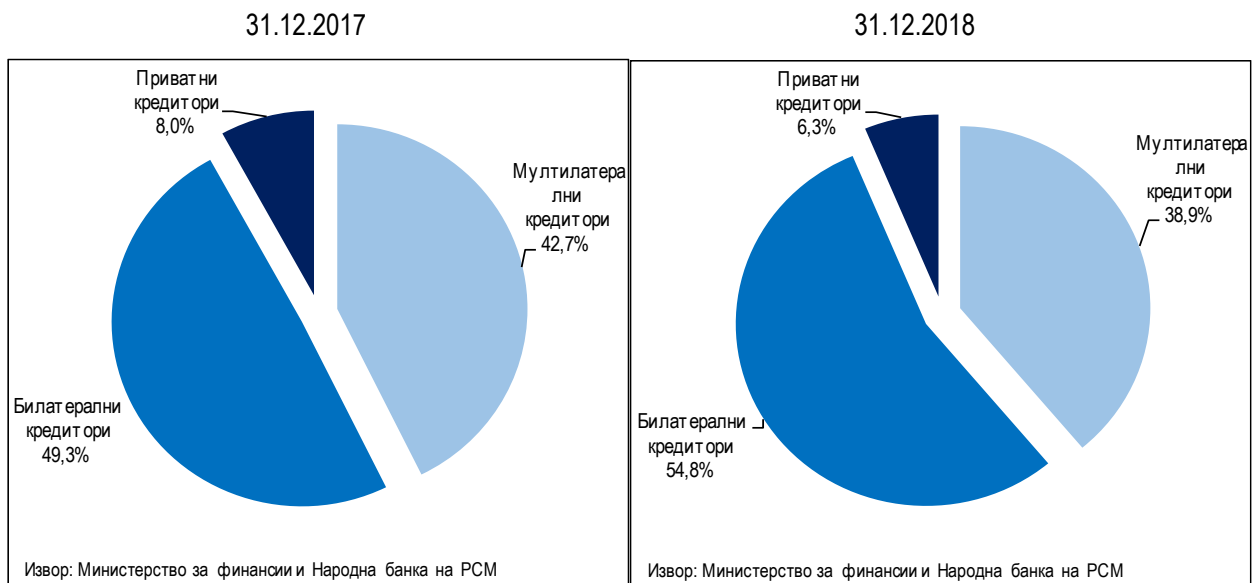


## V.2 Гарантиран јавен долг

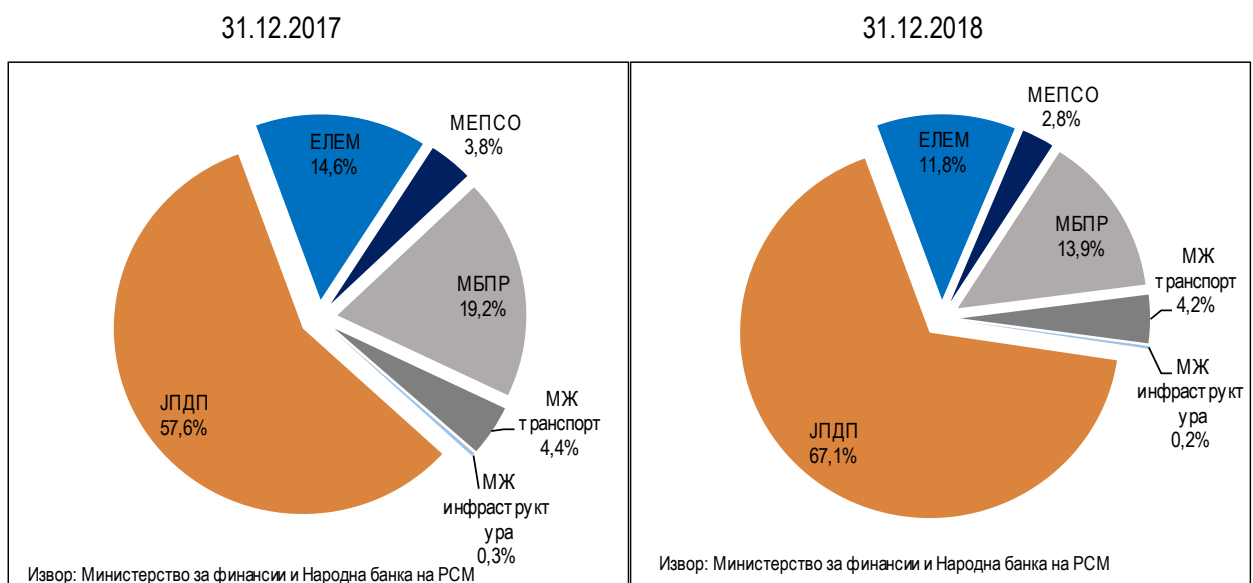
Графикон 29: Состојба на гарантиран јавен долг



Графикон 30: Гарантиран јавен долг по кредитори



Графикон 31: Гарантиран јавен долг по должници



Табела 14: Гарантиран јавен долг по должници

	Структура на гарантиран јавен долг по должници 31.12.2017			Структура на гарантиран јавен долг по должници 31.12.2018		
	во милиони евра	процент од БДП	процент од гарнтиран јавен долг	во милиони евра	процент од БДП	процент од гарнтиран јавен долг
ЕЛЕМ	121,3	1,2%	14,6%	101,4	0,9%	11,8%
МЕПСО	31,3	0,3%	3,8%	23,8	0,2%	2,8%
МБПР	159,2	1,6%	19,2%	119,3	1,1%	13,9%
МЖ транспорт	36,6	0,4%	4,4%	36,1	0,3%	4,2%
МЖ инфраструктура	2,5	0,02%	0,3%	2,0	0,02%	0,2%
ЈПДП	477,5	4,8%	57,6%	575,2	5,4%	67,1%
<b>Вкупно</b>	<b>828,4</b>	<b>8,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>857,7</b>	<b>8,0%</b>	<b>100,0%</b>

Извор: Министерст во за финансии и Народна банка на РСМ