Министерство за финансии
Сектор за управување со јавен долг

Извештај за јавниот долг на Република Македонија за првото полугодие од 2008 година

Содржина

1. Позначајни активности во првото полугодие на 2008 година..2
2. Состојба на јавен долг 6
2.1. Структура на јавниот долг...7
2.2 Индикатори за ризик на портфолиото на јавниот долг..8
3. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување...............................9
4. Сервисирање на вкупниот јавен долг...10
5. Гарантиран јавен долг...11
6. Примарен пазар на државни хартии од вредност...12
7. Секундарен пазар на државни хартии од вредност..14
7.1 Македонска Берза..14
7.2 Пазар преку шалтер 15
7.3 Меѓународен пазар на капитал..15
8. Заклучок..16

Скопје, август 2008 година

1. Позначајни активности во првото полугодие на 2008 година

- ***Намалување на вкупниот јавен долг*** – Вкупниот јавен долг на Република Македонија во првото полугодие на 2008 година се намали за вкупно 133,3 милиони евра и заклучно со крајот на јуни изнесува 1450,2 милиони евра што претставува 23,3% во однос на бруто домашниот производ (во натамошниот текст: БДП). Надворешниот јавен долг бележи благо опаѓање од 7 милиони евра, така што на крајот на јуни 2008 година изнесува 1.020,9 милиони евра, додека внатрешниот јавен долг се намали за 126,3 милиони евра и изнесува 429,3 милиони евра. Намалувањето на внатрешниот јавен долг пред сé се должи на редовното сервисирање на структурните обврзници, но и на престанокот со издавање на државни записи за монетарни цели во текот на ова полугодие.

  Исто така, кај долгот на општа влада се евидентира намалување од 137,5 милиони евра кој заклучно со јуни 2008 година изнесува 1.292,4 милиони евра. Во однос на БДП долгот на општа влада опаѓа за 5,1 процентен поен и истиот изнесува 20,7% што е значително пониско ниво од Мастришкиот критериум според кој долгот на општа влада не смее да надминува 60% од БДП.

  Во односот меѓу внатрешниот и надворешниот јавен долг, внатрешниот јавен долг учествуваше со 29,6% во вкупниот јавен долг, а аналогно на тоа надворешниот јавен долг со 70,4%. Во декември 2007 година овој однос беше 35,1% наспроти 64,9% во вкупниот јавен долг, респективно. Оваа промена на односот внатрешен-надворешен јавен долг се должи пред сè на укинувањето на државните записи за монетарни цели како и постојаното намалување на нето емисиите на континуираните државни хартии од вредност.

  Од аспект на **каматната структура** постојат поволни промени кај вкупниот јавен долг. Имено, во периодот јануари-јуни 2008 година расте долгот со фиксна каматна стапка за околу 2 процентни поени и односот на долг со фиксна наспроти променлива каматна стапка изнесува 65 : 35 за сметка на долгот со фиксна камата. Зголемувањето на долгот со фиксна камата исто така се должи на неиздавањето на државните записи за монетарни цели кои се третираа како долг со варијабилна каматна стапка (поради нивната рочност од три месеци).

  Промени имаше и во **валутната структура** на јавниот долг и тоа во две насоки. Имено долгот изразен во ЕУР во јуни 2008 година споредено со оној во декември 2007 година се зголеми за 1,37 процентни поени и изнесува 65,74%, што е во функција на исполнување на целите на Стратегијата за управување со јавен долг каде како една од примарните цели е евродолгот да се движи од 67 до 70%. Спротивно на тоа, долгот во денари се намали за 0,08 процентни поени и изнесува 6,62% иако согласност со Стратегијата за управување со јавниот долг како примарна цел е одредено долгот во денари да се зголемува и да се движи во распон од 9 до 18%.

  Постепеното намалување на **рочната структура** на долгот на општа влада во минатите години продолжува и во првото полугодие на 2008 година при што просечното време на достасување на долгот на општа влада се намалува од 6,87 години во декември 2008 на 6,47 години во јуни 2008.

- **Емисија на континуирани државни хартии од вредност** – Врз основа на Одлуката за видот и карактеристиките на државните хартии од вредност (понатаму: ДХВ) во 2008 година кои во името на Владата на Република Македонија ги издава Министерството за финансии, во текот на првото полугодие од 2008 година беа издадени дванаесет емисии на 3-месечни државни записи, шест емисии на 6-месечни државни записи како и три емисии на 12-месечни државни записи. Покрај емисија на краткорочни државни хартии од вредност, во првото полугодие од 2008 година беа

издадени и две емисии на 2 годишни државни обврзници и две емисии на 3 годишни државни обврзници. Вкупниот износ кој беше понуден на аукциите на државните хартии од вредност во првото полугодие од 2008 година изнесуваше 6.6 милјарди денари, односно пооделно по рочности вкупниот износ кој беше понуден беше дистрибуиран на следниот начин: кај 3 месечните државни записи беше понуден износ од 3,4 милјарди денари, кај 6 месечните 1,5 милјарди денари, кај 12 месечните 0,7 милјарди денари , кај 2 годишните државни обврзници 0,55 милјарди денари и кај 3 годишните државни обврзници беше понуден износ од 0,45 милјарди денари, а вкупната реализација на аукциите во истиот период изнесуваше 4,55 милјарди денари. Доколку се направи споредбена анализа меѓу вкупниот износ на реализација од 4,55 милијарди денари и износот на аукции кој достаса во првото полугодие на 2008 година (4,93 милијарди денари) може да се извлече заклучок дека нето-емисијата на ДХВ во првото полугодие од 2008 година е негативна и истата изнесува -380 милиони денари. Состојбата на недостасаните ДХВ (краткорочни и долгорочни ДХВ) заклучно со 30 јуни 2008 изнесува 4,57 милијарди денари и споредено со 31 декември 2007 година кога изнесуваше 4,95 милиони денари, претставува намалување за 380 милиони денари.

По однос на движењето на каматните стапки на државните хартии од вредност, во текот на првото полугодие од 2008 година се бележи континуирано зголемување на каматните стапки кај сите рочности. Имено, каматните стапки на 3-месечните ДХВ се зголемија за 2 процентени поени, односно на првата аукција во јануари беше постигната каматна стапка од 5,10%, додека на последната аукцина на 3-месечни државни записи во јуни беше остварена каматна стапка од 7,10%. Кај 6-месечните државни записи каматните стапки се зголемија за 2,06 процентни поени, односно каматната стапка постигната на последната аукција во декември изнесуваше 5,24 %, додека на последната аукција на 6-месечни државни записи во месец јуни истата изнесуваше 7,30%. И кај 12-месечни државни записи каматните стапки бележат евидентно зголемување, односно каматните стапки се зголемија за 1,8 процентени поени. Пондерираната каматна стапка постигната на последната аукција на 12-месечни државни записи во декември изнесуваше 5,50%, додека на последната аукција на 12-месечни државни записи во јуни беше постигната пондерираната каматната стапка од 7,30%. Трендот на континуирано зголемување на каматните стапки беше забележан и кај долгорочните хартии од вредност, така купонските каматни стапки кај две годишните државни обврзници се зголемија за 0,75 процентни поени, додека кај три годишните државни обврзници истите се зголемија за 1.25 процентни поени. На последната аукција на двегодишната државна обврзница одржана на 30.04.2008 година купонската каматна стапка изнесуваше 6,95%, додека на последната аукција на три годишната државна обврзница одржана на ден 26.06.2008 година купонската каматна стапка изнесуваше 8%. И покрај трендот на зголемување на каматните стапки, понудата не е во целост покриена со побарувачка. Вкупниот процент на реализација на аукциите изнесува 96,16%, додека пак поединечно по рочности состојбата е следната: кај 3- месечните – 91.58%, кај 6-месечните - 72,82% додека кај ДХВ со подолг рок на достасување процентот на реализација е на пониско ниво. Попрецизно, кај 12 – месечните државни записи реализацијата е само 12.2%, кај 2 – годишната обврзница - 29,13 и кај 3 – годишната обврзница – 11.19%.

Во текот на првото полугодие од 2008 година, на секундарниот пазар на државни хартии, односно на пазарот преку шалтер се реализираа незначителен број на трансакции со ДХВ. Во анализираниот период се реализирани вкупно 3 трансакции со државните записи, при што е истргуван вкупен номинален износ од 3.000.000,00 денари со просечна цена од 99,2982 и просечен принос до достасување од 5,52%, додека во истиот период, со државните обврзници не е забележано тргување, односно не е реализирана ниту една трансакција.

- **Еврообврзница** - на меѓународниот пазар на капитал се тргува и со еврообврзницата која Р.Македонија ја издаде на 8 декември 2005 година. На графиконот бр.25 се прикажани цените по кои се тргува со еврообврзницата на секундарниот пазар. Може да се забележи дека во периодот јануари - јуни 2008 година година, се задржува трендот на опаѓање на цената на тргување со еврообврзницата. Исто така, од графиконот евидентен е пораст на распоните на цената на еврообврзницата на Република Македонија во однос на меѓународниот репер (10 годишен mid-term spred).

- **Структурни обврзници** – Во текот на првото полугодие од 2008 година на Македонската берза се тргуваше со структурните обврзници (шесте емисии на државни обврзици за денационализација, обврзници за старо девизно штедење и обврзници за селективни кредити) како и со континуираните државни обврзници. Вкупниот обем на тргување со структурните обврзници во периодот јануари-јуни 2008 година изнесува 6.683.012,00 евра, а беше остварен вкупен промет на тргување од 5.765.183,00 евра или 353.463.369,73 денари. Просечниот принос до достасување на обврзниците со кои се тргуваше во првите шест месеци од 2008 во споредба со првите шест месеци од 2007 година ја бележи следнава разлика: приносот на обврзницата за старо девизно штедење се намали за 1,9% поени; за денационализација прва емисија се намали за 1,75% поени; за денационализација од втората емисија се намали за 0,9% поени; за денационализација од третата емисија се намали за 1,42% поени; за четвртата емисија за денационализација се намали за 1,38% поени; за денационализација од петтата емисија се намалил за 1,08% поени: за денационализација од шестата емисија се намали за 5,54% поени.

- **Одобрени нови задолжувања** – во првите шест месеци од 2008 Министерството за финансии ги има издадено следните позитивни мислења за задолжување: за АД Македонски шуми износ од 22 милиони денари, за општина Карпош износ од 25.402.091 денари и на АД ЕЛЕМ за проектот Брод-Гнеотино износ од 38 милиони евра, а за проектот Хец II фаза во износ од 27 милиони евра. Во позитивното мислење за задолжувањето на АД ЕЛЕМ вклучено е и издавање на гаранција од страна на Министерството за финансии. Исто така во првото полугодие издадена е државна гаранција за задолжување на АД МЕПСО во износ од 11 милиони евра.

- **Склучени нови задолжувања** – иако во текот на првото полугодие на 2008 се одобрени повеќе нови задолжувања склучено е само едно ново задолжување и тоа на АД Македонски шуми во износ од 22 милиони денари.

- Ова полугодие се карактеризира со слаба реализација на **повлекувањата** по основ на надворешни задолжувања од само 55,9% од планираното односно од планираните 55,08 милиони евра повлечени се само 30,79 милиони евра. Овој низок процент на реализација на проектите финансирани преку кредити од странство со себе повлекува дополнителни трошоци по основ на провизии на неповлечени средства кои вршат оптоварување на Буџетот на Република Македонија.

- Во првото полугодие на 2008 година е постигнато значително **подобрување на карактеристиките на портфолиото на јавниот долг**, а со тоа и остварување на зацртаните таргети во Стратегијата за управување со јавен долг (2008-2010 година).

Табела бр. 1

Таргети*	Параметри на портфолиото заклучно со јуни 2008 година	Таргети за период од 2008 до 2010 година согласно Стратегијата за управување со јавен долг
Однос меѓу вкупниот јавен долг и БДП	23,3%	Да не надминува 40%
Однос меѓу долгот на општа влада и БДП	20,7%	Да не надминува 35%**
Однос меѓу вкупно гарантираниот долг и БДП	2,21%	Да не надминува 6%
Однос меѓу долгот во домашна и странска валута	во странска валута-93,38% во домашна валута-6,62%	Долг во домашна валута- 9-18%(со девиација од 2% поени)
Учество на евро долгот во надворешниот долг	65,74%	67-70%(со девиација од 3% поени)
Ново задолжување во 2008	0,359 мил.ЕУР	530 мил.ЕУР
Новоиздадени гаранции за 2008	0	150 мил.ЕУР

*При следење на реализацијата на таргетите и прикажување на податоците е користена националната методологија според која долгот на Централна банка не е дел од вкупниот јавен долг, а исто така не се вклучени и државните записи за монетарни цели. Додека податоците во преостанатиот дел од извештајот се прикажани исто така според националната методологија, но со вклучување и на долгот по основ на државните записи за монетарни цели (бидејќи и покрај фактот што се издаваат за потребите на монетарната политика, сепак примарен издавач е Министерството за финансии).

** Согласно Програмата на Владата на Република Македонија (2006-2010), долгот на државата не смее да го надмине нивото од 35% од БДП.

2. Состојба на јавен долг

Табела бр.2

(во милиони ЕУР)

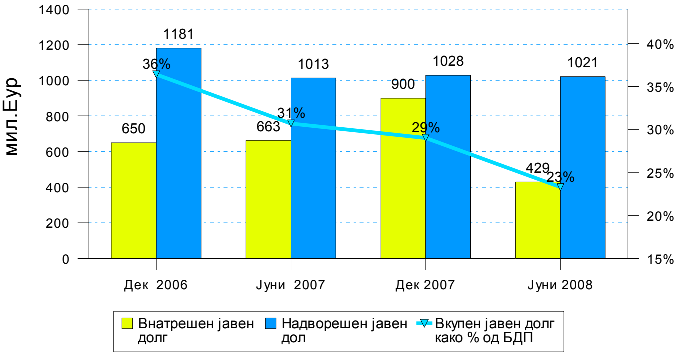
	Дек. 2006	Јуни 2007	Дек.2007	Јуни 2008
НАДВОРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ	**1.180,6**	**1.012,8**	**1.027,9**	**1.020,9**
Долг на општа Влада	1.025,2	857,0	877,2	867,5
Долг на централна Влада(консолидиран)	1.025,2	857,0	877,2	867,5
Централна Влада	981,9	823,1	841,8	831,1
Јавни фондови	43,3	33,9	35,4	36,4
Општини	0,0	0,0	0,0	0,0
Централна банка	42,4	0,0	0,0	0,0
Јавни претпријатија	155,4	155,8	150,6	153,5
ВНАТРЕШЕН ЈАВЕН ДОЛГ	**651,2**	**662,9**	**555,6**	**429,3**
Долг на општа Влада	648,4	660,5	552,8	425,0
Долг на централна Влада	648,2	660,5	552,8	425,0
Структурни обврзници	479,7	430,9	396,3	350,3
Обврзница за санација на Стопанска банка	21,3	0,0	0,0	0,0
Обврзница за селективни кредити	17,0	17,0	17,0	17,0
Обв. за приватизација на Стопанска банка	68,7	66,5	60,1	55,8
Обврзница за старо девизно штедење	254,9	229,4	203,9	178,4
Обврзница за денационалнизација	117,8	118,0	115,4	99,1
Континуирани ДХВ	168,6	229,6	156,5	74,7
Од кои државни записи за монетарни цели	75,9	134,1	75,5	0,0
Општини	0,2	0,0	0,0	0,0
Централна банка (благајнички записи)	155,3	247,7	344,3	354,5
Јавни претпријатија	2,8	2,4	2,8	4,3
ВКУПЕН ЈАВЕН ДОЛГ-Закон за јавен долг	**1.831,8**	**1.675,7**	**1.583,5**	**1.450,2**
БДП	**5.003,4**	**5.462,7**	**5.544,0**	**6.230,0**
Просечен извоз	**1.913,5**	**2.122,4**	**2.594,5**	**2.805,0**
Надворешен долг како % од вкупен јавен долг	64,4	60,4	64,9	70,4
Внатрешен долг како % од вкупен јавен долг	35,6	39,6	35,1	29,6
Вкупен јавен долг % од просечен БДП	36,6	30,7	28,6	23,3
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	95,7	79,0	61,0	51,7
Долг на општа влада	**1.673,6**	**1.517,5**	**1.430,0**	**1.292,4**
Надворешен долг на општа Влада како % од долгот на општа Влада	61,3	56,5	61,3	67,1
Внатрешен долг на општа Влада како %од вкупниот долг на општа Влада	38,7	43,5	38,7	32,9
Долг на општа Влада % од просечен БДП	33,4	27,8	25,8	20,7
Долг на општа Влада како% од просечен извоз	87,5	71,5	55,1	46,1
Вкупен јавен долг според ГФС методологија*	**2.029,5**	**1.923,4**	**1.927,8**	**1.804,7**
Надворешен јавен долг како % од вкупен јавен долг	60,3	52,7	53,3	56,6
Внатрешен јавен долг како % од вкупен јавен долг	39,7	47,3	46,7	43,4
Вкупен јавен долг како % од просечен БДП	40,6	35,2	34,8	29,0
Вкупен јавен долг како % од просечен извоз	106,1	90,6	74,3	64,3

Извор:Мф и НБРМ

*според ГФС методологијата освен долгот на општа Влада и долгот на јавните претпријатија се вклучува и долгот на Централна банка.

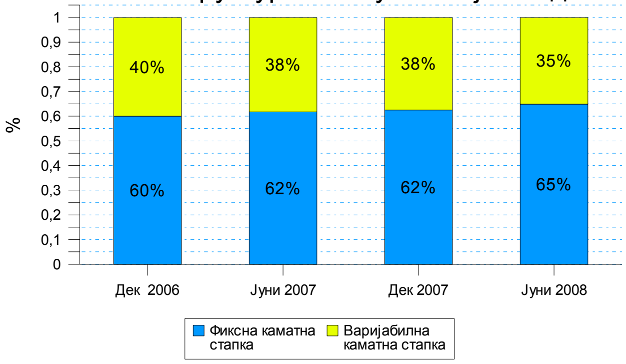
2.1. Структура на јавниот долг

Графикон бр. 1
Движење на внатрешен и надворешен јавен долг



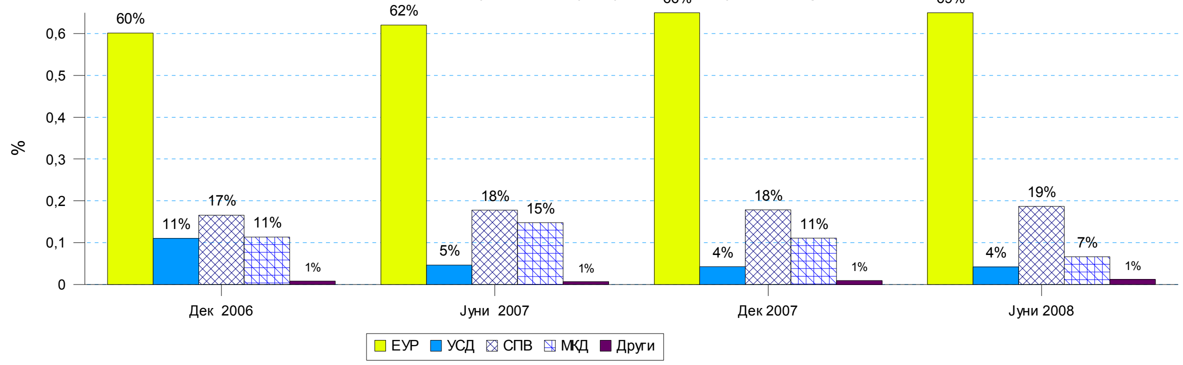
Извор:Мф и НБРМ

Графикон бр.2
Каматна структура на вкупниот јавен долг



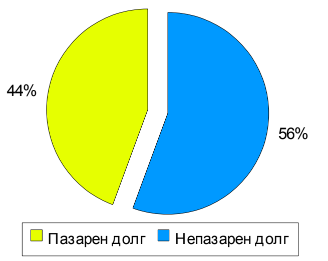
Извор:Мф и НБРМ

Графикон бр.3 Валутна структура на вкупниот јавен долг



Извор:Мф и НБРМ

Графикон бр.4
Пазарен/непазарен јавен долг
заклучно со 31 декември 2007

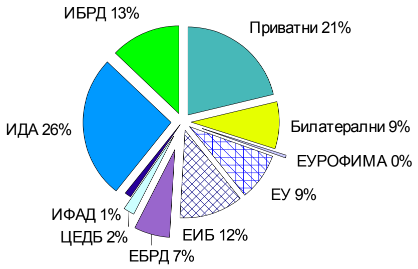


Графикон бр.5
Пазарен/непазарен јавен долг
заклучно со 30 јуни 2008

Извор:Мф и НБРМ

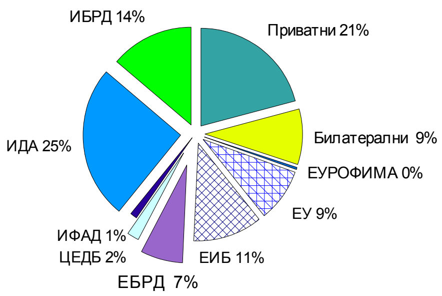
Извор:Мф и НБРМ

Графикон бр.6
Структура на надворешниот јавен долг по кредитори заклучно со 31 декември 2007



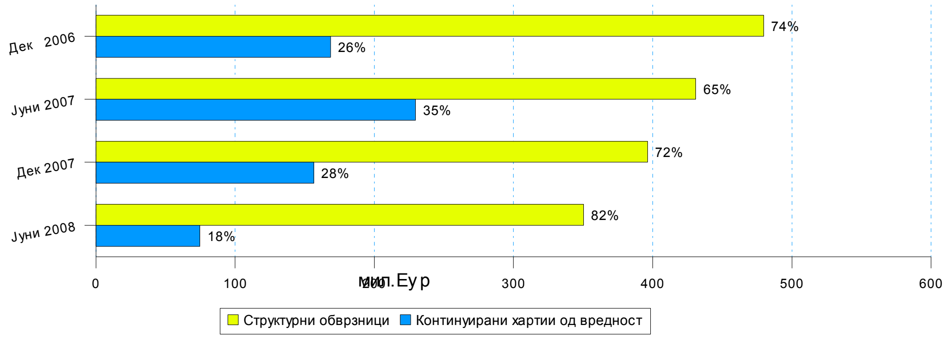
Извор:МФ и НБРМ

Графикон бр.7
Структура на надворешен јавен долг по кредитори заклучно со 30 јуни 2008



Извор:МФ и НБРМ

Графикон бр.8 Структура на внатрешниот јавен долг



Извор:МФ

2.2 Индикатори за ризик на портфолиото на јавниот долг

Табела бр.3

Просечно време на достасување – АТМ (во години)				
	31.12.2006	30.06.2007	30.12.2007	30.06.2008
Внатрешен долг	3,03	2,99	2,77	2,65
Надворешен долг	8,98	9,6	9,11	8,75
Вкупен долг	**6,85**	**7,11**	6,87	**6,47**

Извор: МФ

Табела бр.4

Просечно време до рефиксирање– ATR (во години)				
	31.12.06	30.06.07	30.12.07	30.06.08
Внатрешен долг	2,57	2,50	2,37	2,25
Надворешен долг	7,12	7,92	7,35	7,04
Вкупен долг	**5,46**	**5,82**	**5,59**	**5,46**

Извор: МФ

Табела бр.5

Времетраење (Duration) на внатрешен долг (во години)				
	31.12.2006	30.06.2007	30.12.2007	30.06.2008
Структурни обврзници	2,92	2,45	2,24	2,16
Континуирани ДХВ	0,55	0,62	0,64	0,55
Вкупно домашен долг	**2,52**	**2,12**	1,95	1,88

Извор: МФ

3. Повлечени средства по основ на надворешно и внатрешно задолжување

Повлекувања по основ на надворешно задолжување

Табела бр.6

Во милиони ЕУР	Јули-Дек 2006	Јан-Јуни 2007	Јули-Дек 2007	Јан-Јуни 2008	Проектирани повлекувања Јан-Јуни 2008	Процент на реализација на повлекувањата во Јан-Јуни 2007**
Јавен сектор	**62,8**	**34,25**	**66,07**	**30,79**	**55,08**	**55,90%**
Влада на Република Македонија	**29,3**	**24,1**	**56,9**	**15,8**	**37,5**	**42,05%**
Мултилатерални кредитори	**22,4**	**14,0**	**50,8**	**9,7**	**22,6**	**42,76%**
ИБРД	4,4	2,9	29,1	6,8	22,6	30,23%
ЕИБ	5,0	5,0	9,0	0,0	0,0	-
ИДА	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЕБРД	10,1	5,5	12,6	2,7	0,0	-
ИФАД	1,6	0,6	0,1	0,1	0,0	-
Билатерални кредитори	**6,9**	**8,5**	**6,1**	**6,1**	**14,9**	**40,98%**
Приватни кредитори	**0,0**	**1,6**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-**
Јавни претпријатија	**33,4**	**10,1**	**9,1**	**15,0**	**17,6**	**85,35%**
Мултилатерални кредитори	**12,4**	**3,3**	**7,6**	**9,9**	**9,4**	**105,42%**
ИБРД	1,2	2,2	3,4	4,4	4,1	107,28%
ЕИБ	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЦЕДБ	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
ЕБРД	2,8	1,0	4,1	5,5	5,3	103,97%
Билатерални кредитори	**0,0**	**6,7**	**1,6**	**5,1**	**8,2**	**62,25%**
Приватни кредитори	**21,0**	**0,2**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-**

Извор:МФ и НБРМ
**Во период јан-јуни 2008 година процентот на реализација на повлекувањата изнесува 55,9%

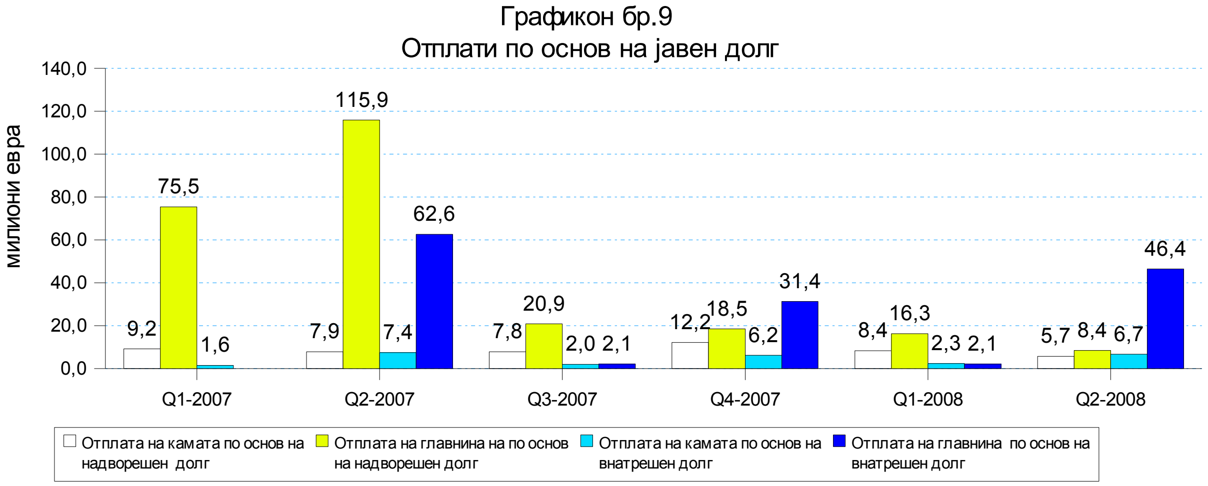
Нето емисија на континуирани државни хартии од вредност и структурни обврзници

Табела бр.7

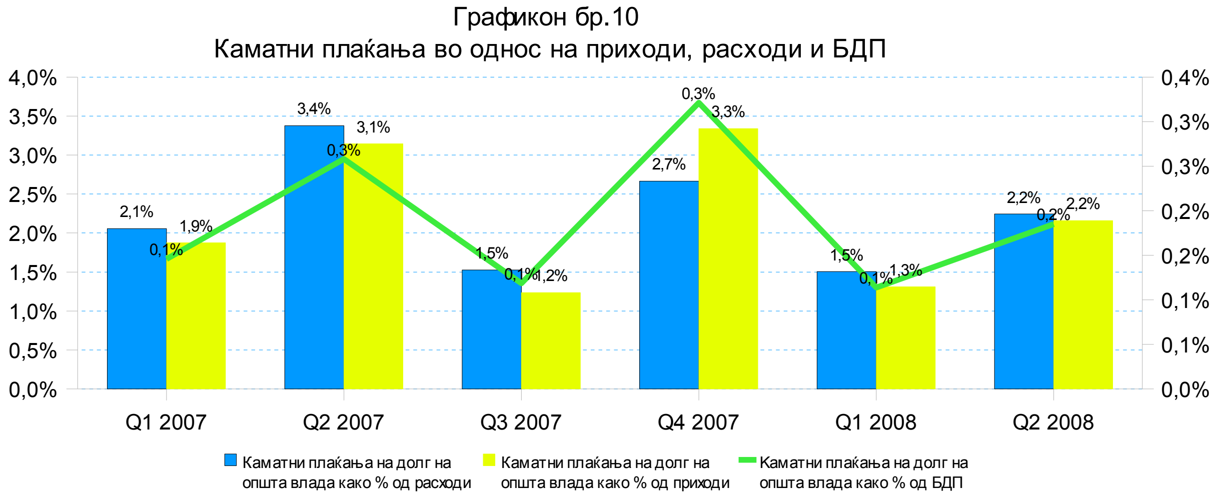
	Во милион ЕУР	Q1			Q2			Q1 и Q2		
	Вкупно емитирани државни хартии од вредност	**Јан-08**	**Фев-08**	**Мар-08**	**Апр-08**	**Мај-08**	**Јун-08**	**Вкупна понуда**	**Вкупно реализација**	**Процент на реализација**
1	3-месечниДЗ	17,94	3,26	5,11	12,97	5,71	5,79	**55,46**	**50,78**	**91,58%**
2	6-месечни ДЗ	4,89	3,13	3,08	3,26	1,83	2,36	**24,47**	**18,55**	**75,82%**
3	12-месечни ДЗ	1,01	0,00	0,21	0,00	0,00	0,17	**11,42**	**1,39**	**12,20%**
4	2-годишна ДО	0,00	0,00	0,00	2,61	0,00	0,00	**8,97**	**2,61**	**29,13%**
5	3-годишна ДО	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,82	**7,34**	**0,82**	**11,19%**
	Вкупно	23,85	6,39	8,41	18,84	7,54	9,14	107,65	**103,51**	**96,16%**

Извор:МФ

4. Сервисирање на вкупниот јавен долг



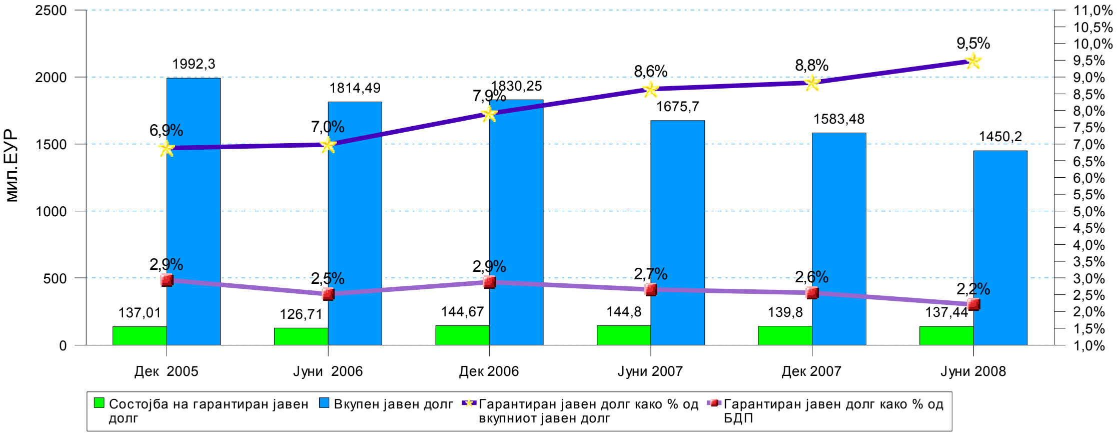
Извор:Мф и НБРМ



Извор:Мф и НБРМ

5. Гарантиран јавен долг

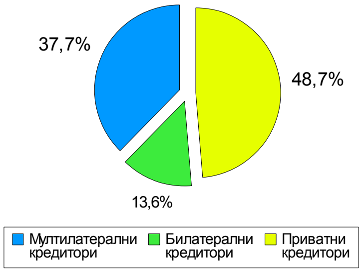
Графикон бр.11
Гарантиран јавен долг



Извор:МФ и НБРМ

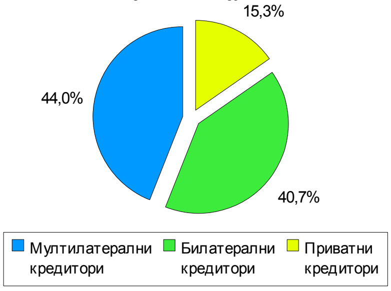
Гарантиран јавен долг по кредитори

Графикон бр.12
состојба на 31 декември 2007



Извор:МФ и НБРМ

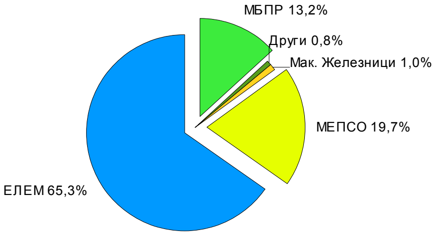
Графикон бр.13
состојба на 30 јуни 2008



Извор:МФ и НБРМ

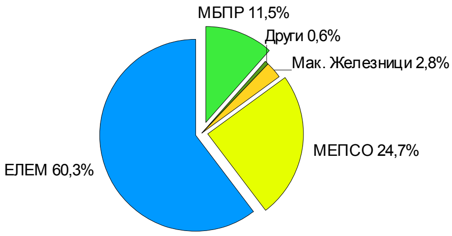
Гарантиран јавен долг по субјекти

Графикон 14
Состојба на 31 декември 2007



Извор:МФ и НБРМ

Графикон 15
Состојба на 30 јуни 2008

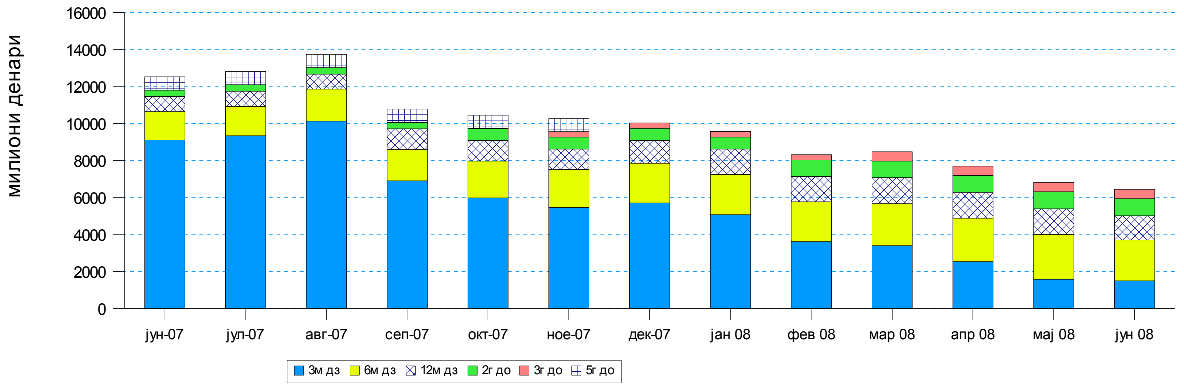


Извор:МФ и НБРМ

6. Примарен пазар на државни хартии од вредност

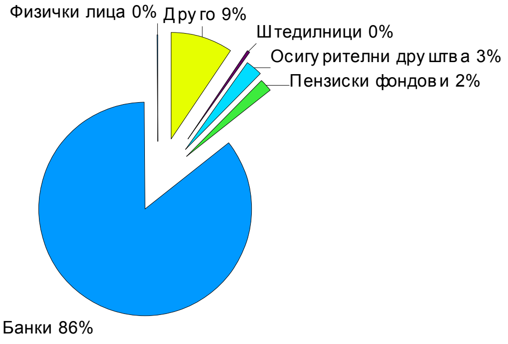
Аукции на државни хартии од вредност во период јуни 2007 - јуни 2008 година

Графикон бр.16
Состојба на недостасани ДХВ (со ДЗ за монетарни цели)



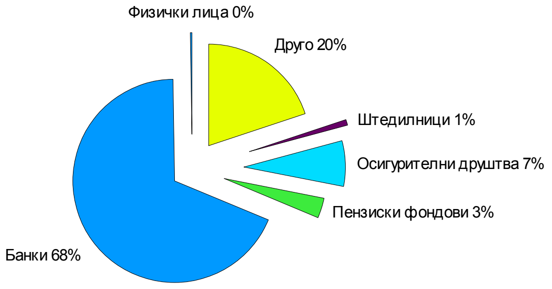
Извор:МФ

Графикон бр.17
Сопственичка структура на недостасани ДХВ, декември 2007



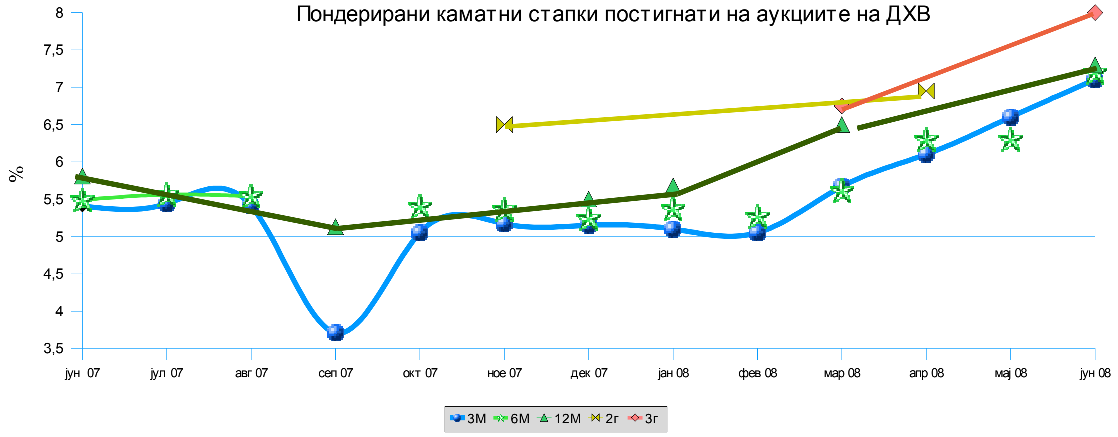
Извор:МФ

Графикон бр.18
Сопственичка структура на недостасани ДХВ, јуни 2008



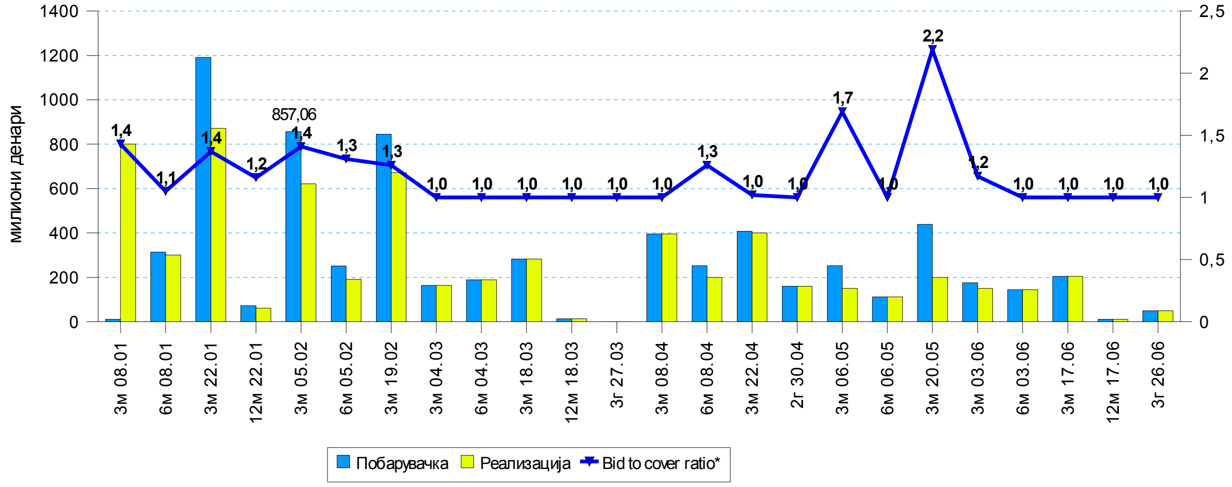
Извор:МФ

Графикон бр.19
Пондерирани каматни стапки постигнати на аукциите на ДХВ



Извор:МФ

Графикон бр.20
Побарувачка и реализација на ДХВ на аукциите јануари - јуни 2008



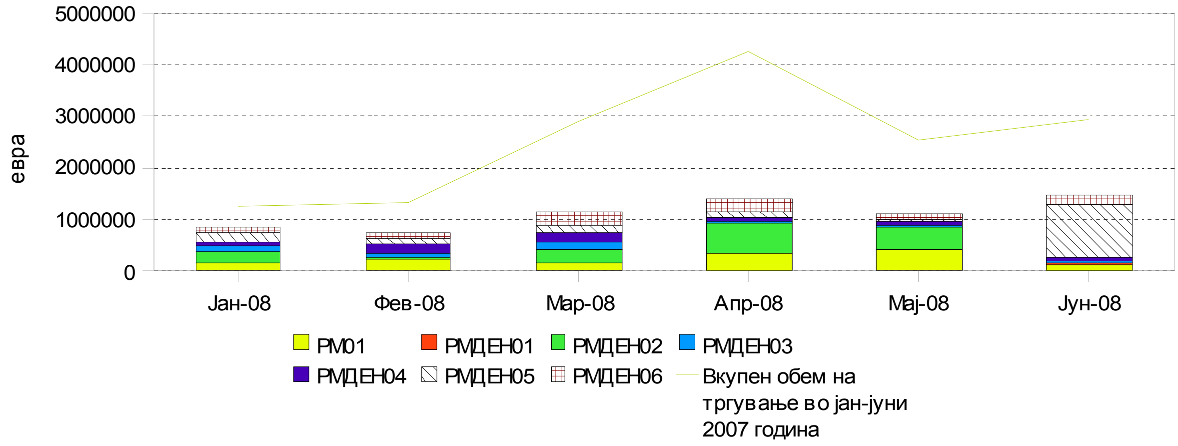
Извор:МФ
**Bid to cover ratio- коефициент кој ја прикажува покриеноста на реализацијата со побарувачка*

7. Секундарен пазар на државни хартии од вредност

7.1 Македонска Берза

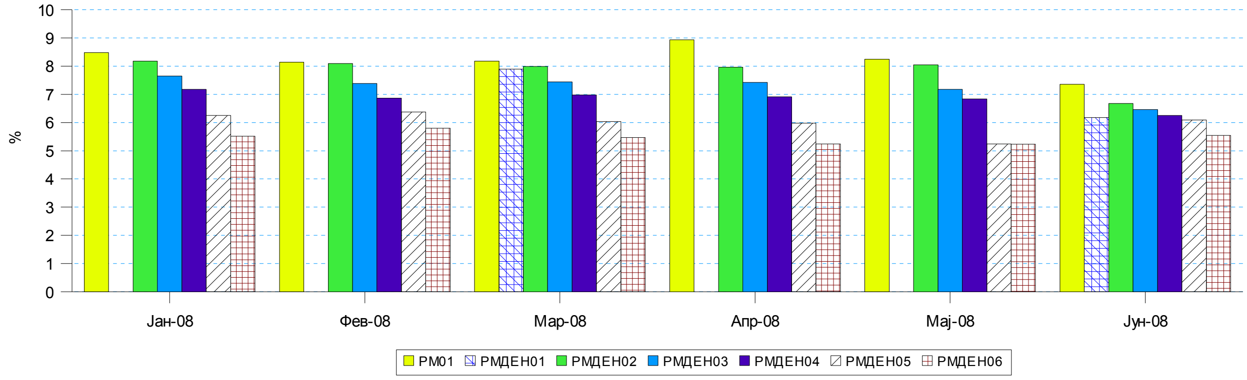
Графикон бр.21

Обем на тргување со државни обврзници



Извор: МФ и Македонска берза

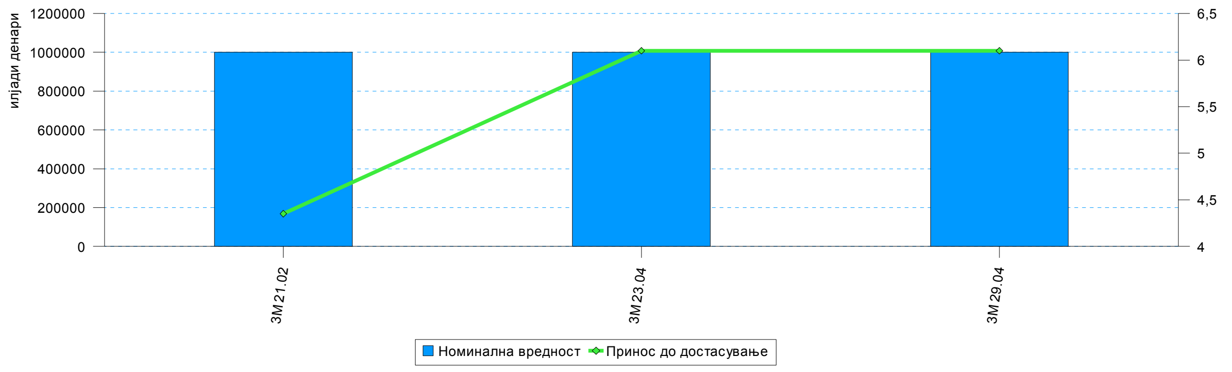
Графикон бр.22
Принос до достасување на државните обврзници



Извор:МФ

7.2 Пазар преку шалтер

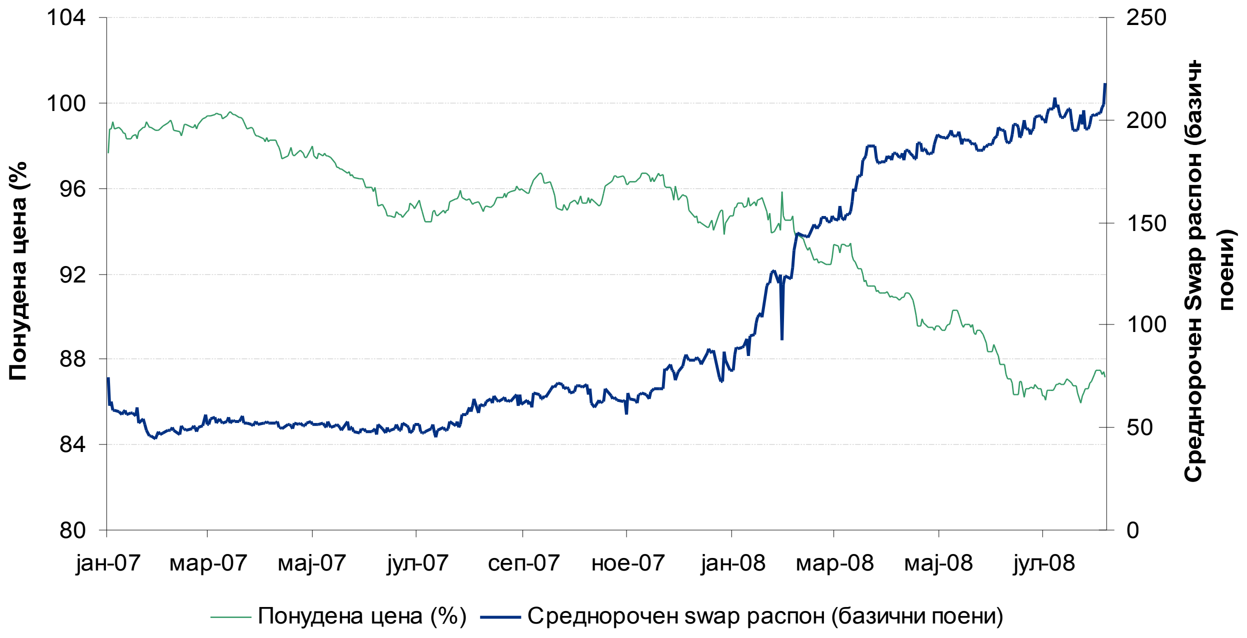
Графикон бр. 23
Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на ДЗ во период јан-јуни 2008



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

7.3 Меѓународен пазар на капитал

Графикон бр.24
Цена на тргување Еврообврзницата издадена од РМ



Извор: CityGroup

Изработено од:
Министерство за финансии
Сектор за управување со јавен долг

8. Заклучок

Владата на Република Македонија го разгледа и усвои Извештајот за јавниот долг на Република Македонија за првото полугодие од 2008 год.