



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

Годишен извештај за управување со јавниот долг на
Република Македонија за 2016 година

Скопје, 2017 година

СОДРЖИНА

I. Вовед	5
II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2016 година	6
III. Позначајни активности во периодот јануари-декември 2016 година.....	9
<i>III.1 Меѓународни окружувања</i>	<i>9</i>
<i>III.2 Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2016 година.....</i>	<i>11</i>
<i>III.3 Движење на државниот и јавниот долг на Република Македонија</i>	<i>13</i>
<i>III.4 Сервисирање на државниот и јавниот долг на Република Македонија.....</i>	<i>14</i>
<i>III.5 Емисија на петтата еврообврзница на Република Македонија.....</i>	<i>14</i>
<i>III.6 Издавање петнаесетта емисија на обврзници за денационализација.....</i>	<i>15</i>
<i>III.7 Континуирани државни хартии од вредност.....</i>	<i>15</i>
III.7.1 Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ)	15
III.7.2 Секундарен пазар на ДХВ.....	17
<i>III.8 Новосклучени заеми во 2016 година.....</i>	<i>18</i>
III.8.1 Новосклучени заеми на централна влада.....	18
III.8.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа.....	20
IV. Активности во управувањето со јавниот долг	22
<i>IV.1 Примарен пазар на ДХВ</i>	<i>22</i>
<i>IV.2 Секундарен пазар на ДХВ.....</i>	<i>26</i>
IV.2.1 Македонска берза АД Скопје	26
IV.2.2 Пазари преку шалтер	27
V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг	28
<i>V.1 Државен долг.....</i>	<i>29</i>
V.1.1 Надворешен државен долг	32
V.1.2 Внатрешен државен долг.....	34
<i>V.2 Гарантиран јавен долг.....</i>	<i>36</i>

Табели:

Табела 1: Нето-емисија на државни хартии од вредност и структурни обврзници.....	22
Табела 2: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година.....	23
Табела 3: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година	23
Табела 4 Состојба на јавниот долг.....	28
Табела 5: Состојба на државниот долг	29
Табела 6: Просечно време до достасување – АТМ (во години).....	31
Табела 7: Просечно време на промена на каматна стапка – АТМ (во години).....	31
Табела 8: Состојба на надворешен државен долг по кредитори	32
Табела 9: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг.....	32
Табела 10: Состојба на внатрешен државен долг	34

Графикони:

Графикон 1: Реален раст на БДП и стапка на инфлација (%).....	6
Графикон 2. Годишен раст на бројот на вработени и стапка на невработеност (%)	7
Графикон 3: Движење на каматна стапка ЕУРИБОР и ЛИБОР во 2016 год.....	9
Графикон 4: Девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2016 год.....	10
Графикон 5: Девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2016 год.....	10
Графикон 6: Реализиран износ на ДХВ по рочности (во милиони денари).....	16
Графикон 7: Побарувачка и реализација на аукциите на државни хартии од вредност, јануари – декември 2016 година	22
Графикон 8: Реализирани државни хартии од вредност јануари–декември 2016 год.....	23
Графикон 9: Каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година	24
Графикон 10: Каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година	24
Графикон 11: Сопственичка структура на континуирани ДХВ	24
Графикон 12: Рочна структура на континуирани ДХВ	25
Графикон 13: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021 и 2023 година.....	25
Графикон 14: Обем на тргување со структурни државни обврзници	26
Графикон 15: Принос до достасување на структурните државни обврзници	26
Графикон 16: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи.....	27
Графикон 17: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни обврзници	27
Графикон 18: Движење на јавниот долг	28
Графикон 19: Движење на државниот долг.....	29
Графикон 20: Каматна структура на државниот долг.....	30
Графикон 21: Валутна структура на државниот долг	30
Графикон 22: Пазарен/непазарен државен долг.....	31
Графикон 23: Отплата на камата и главница по основ на државен долг	31
Графикон 24: Структура на надворешниот државен долг по кредитори.....	33
Графикон 25: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори.....	33
Графикон 26: Валутна структура на надворешниот државен долг	34
Графикон 27: Каматна структура на надворешниот државен долг	34
Графикон 28: Валутна структура на внатрешниот државен долг	35
Графикон 29: Каматна структура на внатрешниот државен долг.....	35
Графикон 30: Состојба на гарантиран јавен долг.....	36
Графикон 31: Гарантиран јавен долг по кредитори.....	36
Графикон 32: Гарантиран јавен долг по должници.....	36

Листа на кратенки

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

Врз основа на член 27 став 1 од Законот за јавен долг (Службен весник на Република Македонија, бр. 165/2014), Собранието на Република Македонија се информира со Годишниот извештај за управување со јавниот долг на Република Македонија за 2016 година.

I. Вовед

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

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

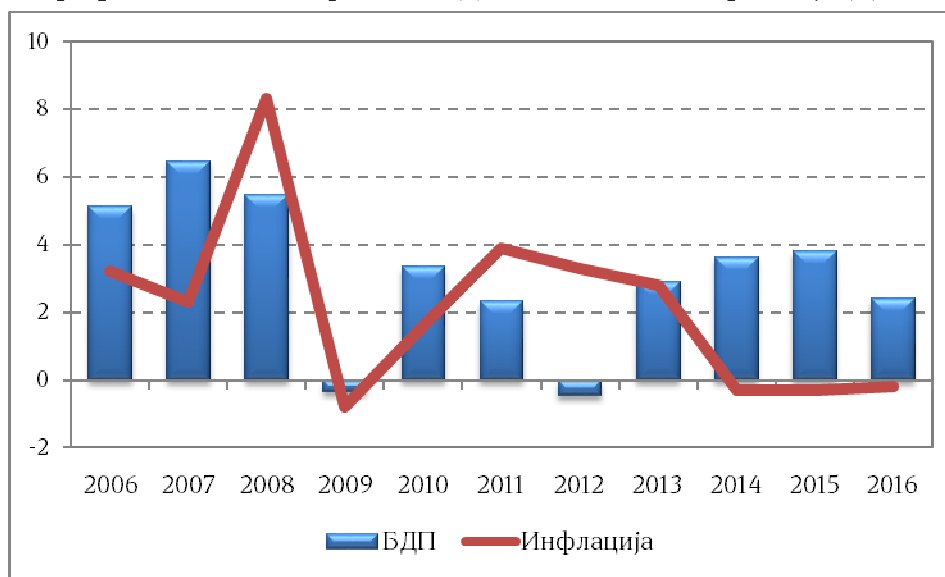
- финансирање на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и долг рок, и со одржливо ниво на ризик;
- идентификација, следење и управување со ризиците на кои подлежи портфолиото на јавниот долг; и
- развој и одржување ефикасен домашен финансиски пазар.

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

II. Макроекономски движења во Република Македонија во 2016 година

Економската активност во 2016 година забележа раст од 2,4% , во услови на зголемена политичка неизвесност во земјата. Значаен придонес врз економскиот раст во 2016 година, како и во изминатите години, имаше градежништвото, кое забележа раст од 18,5%. Земјоделството забележа раст од 2,8%, растот на услужниот сектор изнесува 2%, што се должи на растот на активноста во повеќе дејности, додека индустрискиот сектор забележа пад од 1,3%.

Графикон 1: Реален раст на БДП и стапка на инфлација (%)



Извор: Државен завод за статистика

Анализирано според компонентите на агрегатната побарувачка, економскиот раст во 2016 година е придвижен од извозот и потрошувачката. Извозот на стоки и услуги забележа реален раст од 11,5%, главно како резултат на растот на активноста на капацитетите во слободните економски зони, во услови на поволни движења на надворешната побарувачка, односно солиден раст на економската активност во ЕУ, како најзначајна дестинација за пласман на македонските производи. Растот на извозот е придружен и со подобрување на структурата преку зголемување на учеството на производи со повисока додадена вредност, во услови на раст на извозот на машини и транспортни уреди од 20,5% и на хемиски производи од 12,3%. Увозот на стоки и услуги забележа понизок раст од извозот, кој изнесува 7,6% на реална основа, со што нето-извозот има позитивен придонес врз економскиот раст.

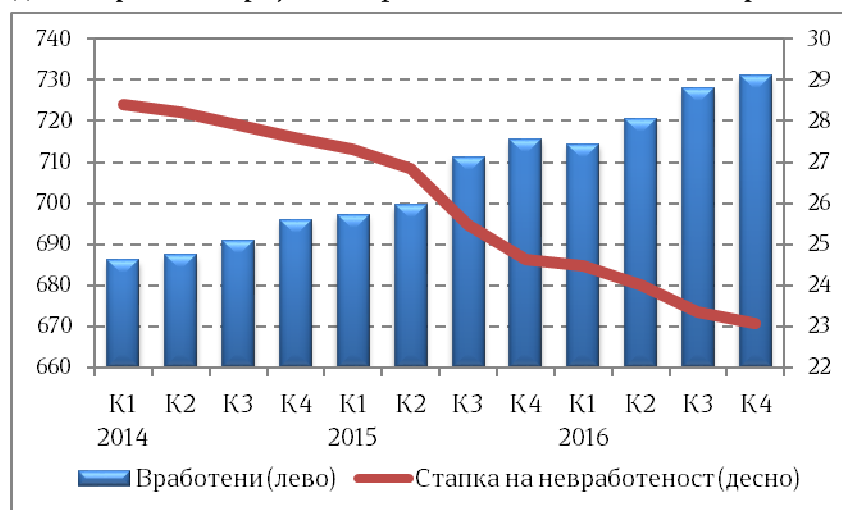
Финалната потрошувачка во 2016 година забележа реален раст од 3,7%, како резултат на растот на приватната и на јавната потрошувачка. Приватната

потрошувачка забележа реален раст од 4,2% и во најголем дел се должи на растот на расположливиот доход на домаќинствата, во услови на раст на вработеноста и платите. Реалниот раст на јавната потрошувачка изнесува 1,6%. Бруто-инвестициите во 2016 година забележаа пад од 4,3% на реална основа.

Стапката на инфлација во 2016 година изнесува -0,2% и главно се должи на намалените цени на енергенсите, посебно на нафтените деривати (-7,7%), и на прехранбените производи (-1,4%).

Во 2016 година продолжија позитивните движења на пазарот на трудот. Според Анкетата на работна сила, стапката на невработеност регистрираше постојано намалување во текот на годината и во четвртиот квартал се намали на 23,1%, односно за 1,5 процентни поени (п.п.) споредено со истиот квартал во 2015 година.

Графикон 2: Годишен раст на бројот на вработени и стапка на невработеност (%)



Извор: Државен завод за статистика

Бројот на вработени во 2016 година се зголеми за 2,5%, односно за 15,3 илјади лица споредено со 2015 година, при што најмногу работни места се креирани во трговската дејност, а зголемување на вработеноста имаше и во градежништвото и во индустрискиот сектор. На овие дејности отпаѓаат приближно две третини од вкупниот раст на бројот на вработени во 2016 година. Растот на вработеноста беше поддржан преку реализација на активните мерки и програми за вработување и јавните инвестиции во инфраструктурата. Стапката на вработеност во четвртиот квартал достигна 43,5%, што претставува раст од 0,8 п.п. споредено со истиот квартал претходната година.

Просечната нето/бруто-плата во 2016 година е повисока за 2,0% на номинална основа, односно за 2,2% на реална основа.

Дефицитот на **тековната сметка на платниот биланс** останува низок во 2016 година, во износ од 3,1% од БДП и споредено со 2015 година бележи одредено зголемување. Дефицитот на тековната сметка е финансиран од приливот на СДИ,

кој изнесува речиси 360 милиони евра и претставува 3,6% од БДП. Споредено со 2015 година, приливот на СДИ е повисок за 142 милиона евра, односно за 1,2 п.п. како процент од БДП. Приливот на СДИ во најголем дел (приближно 90%) е по основ на сопственички капитал и реинвестирање на добивката, додека должничките инструменти имаа помал придонес врз приливот на СДИ. Гледано по дејности, најголем дел од СДИ во овој период има во индустрискиот сектор, посебно во преработувачката индустрија.

На крајот на 2016 година, девизните резерви изнесуваа 2,6 милијарди евра и обезбедуваат покриеност на увозот на стоки и услуги од претходниот 12-месечен период од 5 месеци, што претставува значително ниво на резерви за справување со евентуални шокови.

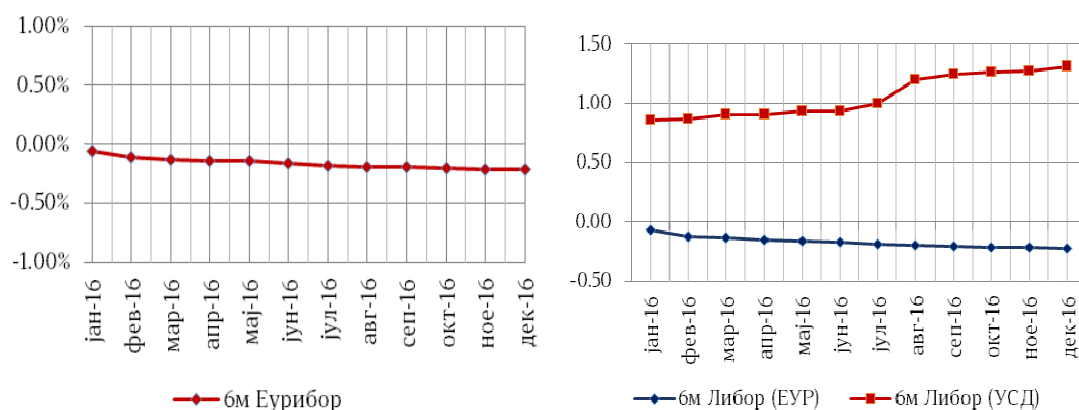
III. Позначајни активности во периодот јануари-декември 2016 година

III.1 Меѓународни окружувања

Каматна стапка на 6-месечниот Еурибор во текот на 2016 година продолжи да се намалува. Имено, таа во јануари изнесуваше -0,061%, додека во декември 2016 година се намали на -0,218%. Истиот тренд го следеше и меѓубанкарската каматна стапка Либор за евро валута, која во јануари 2016 година изнесуваше -0,068%, а на крајот на годината нејзината просечна вредност беше -0,225%.

Во текот на 2016 година, 6-месечниот Либор за доларска валута имаше растечки тренд, со просечна вредност од 0,856% во јануари, додека во декември оваа каматна стапка се искачи на ниво од 1,306%.

Графикон 3: Движење на каматната стапка ЕУРИБОР и ЛИБОР во 2016 год.

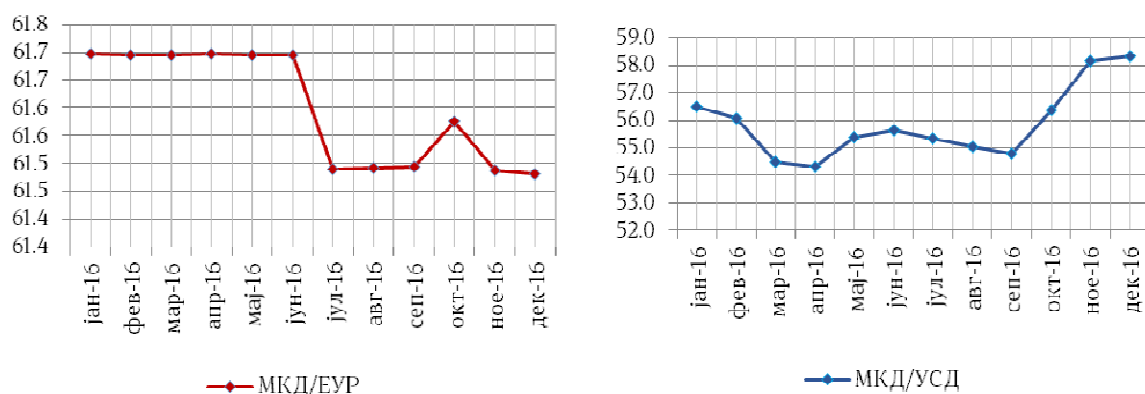


Извор: Global-rates.com

Извор: Global-rates.com

Во текот на 2016 година, девизниот курс на денарот во однос на еврото беше стабилен и се движеше во вредносниот интервал од 61,4812 до 61,6978 денари за едно евро. Од друга страна, вредноста на американскиот долар се зголемуваше во однос на денарот, движејќи се во вредносниот интервал од 54,321 до 58,326 денари за еден американски долар.

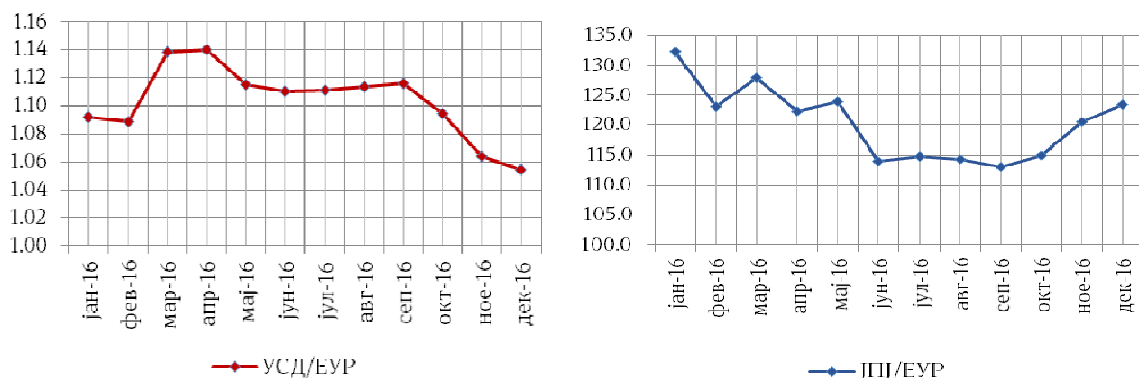
Графикон 4: Девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2016 год.



Извор: НБРМ

На меѓународниот финансиски пазар, вредноста на американскиот долар во однос еврото во текот на 2016 година континуирано се зголемуваше, достигнувајќи ја својата највисока вредност во декември 2016 година, од 1,0541 долари за едно евро. Кај девизниот курс јапонски јен/евро, највисокото ниво беше забележано во септември 2016 година од 113,09 јени за едно евро, додека во јануари вредноста на еврото во однос на јапонскиот јен достигнува, од 132,25 јени за едно евро.

Графикон 5: Девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2016 год.



Извор: European Central Bank

III.2 Кредитен рејтинг на Република Македонија во 2016 година

Кредитните рејтинг агенции „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ (Standard & Poor's и Fitch Ratings) во 2016 година двапати извршија редовна полугодишна ревизија на кредитниот рејтинг на Република Македонија, и тоа на 1.4.2016 година и на 30.9.2016 година, односно на 4.3.2016 година и на 2.9.2016 година, респективно.

Агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“, во последниот извештај објавен на 30.9.2016 година ја потврди претходно доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и домашна валута BB-, истовремено потврдувајќи го стабилниот изглед на земјата.

Во извештајот се нотираат следните позитивни карактеристики на македонската економија:

- извозот продолжува да расте со засилена динамика, како резултат на проширувањето на производствените капацитети и влезот на нови странски инвестиции во слободните економски зони, со што се зголемува потенцијалот за развој на македонската економија;
- понатамошно намалување на стапката на невработеност, како резултат на синергијата помеѓу компаниите од слободните економски зони и домашните компании, што воедно ќе биде двигател на развојот. Согласно проекциите на агенцијата, стапката на невработеност ќе продолжи да се намалува континуирано и во следните три години;
- македонскиот денар е стабилен;
- девизните резерви ја покриваат монетарната база и се дури двапати повисоки од неа;
- Народна банка, преку политиките и мерките што успешно ги спроведува, ги надминува епизодните предизвици, вклучително и ефектите од шпекулациите за девалвација на денарот од април 2016 година, кои се покажаа како неточни;
- во однос на државниот долг, агенцијата истакнува дека иако е поголем во однос на 2009 година, сè уште е релативно низок.

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

Агенцијата за кредитен рејтинг „Фич рејтингс“, во својот последен извештај објавен на 2.9.2016 година, објави дека ја намалува доделената оценка за кредитниот рејтинг на Република Македонија за странска и домашна валута од

BB+ на BB, со негативен изглед. Од агенцијата нотираат дека оценката за кредитниот рејтинг ја засноваат на политичката криза во Македонија, зголемената економска неизвесност и негативниот притисок врз јавните финансии.

Позитивните карактеристики на македонската економија, нотирани во извештајот, врз основа на кои е доделена оценката од страна на агенцијата за кредитен рејтинг се следните:

- преземени значителни структурни реформи во изминатите години за олеснување на бизнис климата и поддршка на развојот на индустриските зони;
- ниска инфлација;
- фискална и макроекономска стабилност;
- умерено ниво на јавен долг;
- ликвиден и добро капитализиран банкарски сектор.

Последните оценки за кредитниот рејтинг кои Република Македонија ги доби во 2015 година и во 2016 година од страна на меѓународните кредитни рејтинг агенции „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ се прикажани во табелата во продолжение:

Кредитна рејтинг агенција „Стандард и пурс“

	2015 година	2016 година
Странска валута	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен
Домашна валута	BB-/ Стабилен	BB-/ Стабилен

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

Кредитна рејтинг агенција „Фич рејтингс“

	2015 година	2016 година
Странска валута	BB+/ Негативен	BB/ Негативен
Домашна валута	BB+/ Негативен	BB/ Негативен

Извор: Фич рејтингс (Fitch Ratings)

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

Јавниот долг на Република Македонија на крајот на 2016 година изнесува 4.711,4 милиони евра што претставува 47,8% во однос на БДП. Надворешниот јавен долг изнесува 3.286,0 милиони евра, додека внатрешниот јавен долг изнесува 1.425,4 милиони евра.

Државниот долг на Република Македонија на крајот на 2016 година изнесува 3.851,5 милиони евра односно 39,1% во однос на БДП. Со ова ниво на државен долг, Република Македонија и понатаму останува умерено задолжена земја со државен долг кој е понизок од просечното ниво на долг на земјите на ЕУ, кој на крајот на 2016 година изнесува 83,5%¹.

Надворешниот државен долг на крајот од 2016 година изнесува 2.446,6 милиони евра и во однос на 2015 година се зголеми за 349,9 милиони евра, додека внатрешниот државен долг изнесува 1.404,9 милиони евра, со што претставува зголемување за 48,3 милиони евра во однос на претходната година.

Од аспект на валутната структура на државниот долг, на крајот на 2016 година доминантно учество има долгот деноминиран во евра кој учествува со 69,9% во вкупното портфолио и е зголемен за 5,3 процентни поени во однос на 2015 година. Долгот во домашна валута во истиот период се намалува за 3,9 п.п, односно од 25,6% на 21,7%.

Долгот со фиксна каматна стапка во каматната структура на државниот долг се зголеми за 3,6 п.п. во споредба со 2015 година, и на крајот на 2016 година изнесува 72,0%. Зголемувањето на долгот со фиксна камата е резултат на зголеменото ниво на издадени државни обврзници на домашен пазар, кои имаат фиксна каматна стапка. Исто така, Министерството за финансии во 2016 година издаде петта еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал, која претставува задолжување реализирано со фиксна каматна стапка.

Во однос на реализацијата на лимитите утврдени во Политиката за управување со јавен долг како интегрален дел од „Фискалната стратегија 2016-2018 година“, може да се констатира дека јавниот долг е во рамките на утврдените лимити, односно Министерството за финансии управува со јавниот долг на Република Македонија во согласност со овластувањата од Владата на Република Македонија. Имено, во рамките на „Фискалната стратегија 2016-2018 година“ беше дефинирано максималното ниво на јавниот долг од 60% од БДП на среден и долг рок. На крајот на 2016 година, јавниот долг е во поставената рамка и тој изнесува 47,8%. Понатаму, согласно лимитот за валутна структура на државниот долг, евро долгот во портфолиото на долг во странска валута треба да биде застапен со најмалку 80%, а заклучно со 31-ви декември 2016 година, евро долгот изнесува 89,3%.

Исто така, реализацијата на лимитот за каматна стапка е успешна и е во

¹ Eurostat (2017), *Eurostat news release euro indicators No. 67/2017*

согласност со лимитот за каматна структура на државниот долг според кој долгот со фиксна каматна стапка треба да биде застапен со најмалку 50% во вкупното должничко портфолио, додека долгот со фиксна камата на крајот на 2016 година изнесува 72,0%.

Со цел да се заштити портфолиото на долгот на централна влада од ризикот за рефинансирање, дефиниран е лимит според кој минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2016 година треба да биде 3 години. Имајќи предвид дека заклучно со 31-ви декември 2016 година „Просечното време на достасување“ изнесува 4,6 години, може да се констатира дека овој индикатор е во рамките на утврдениот лимит. Понатаму, лимитот за „Просечно време на промена на каматните стапки“ треба да го заштити портфолиото на долгот на централната влада од ризикот од промена на каматни стапки при што е утврдено минималното ниво на овој индикатор во 2016 година да биде 2 години. На крајот на 2016 година „Просечното време на промена на каматните стапки“ исто така е во рамките на лимитот и изнесува 4,0 години.

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

Сите обврски по основ на државен и јавен долг кои достасаа во 2016 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 2016 година, во кој се вклучени државниот долг и гарантираниот долг на јавните претпријатија, беа потрошени вкупно 555,1 милион евра од кои 433,0 милиони евра за отплата на главницата и 122,1 милион евра за отплата на камата.

III.5 Емисија на петтата еврообврзница на Република Македонија

Во јули 2016 година, Република Македонија ја издаде петтата Еврообврзница на меѓународниот пазар на капитал, наменета за финансирање на буџетските потреби и рефинансирање на обврските кои достасуваат по основ на издаден јавен долг во 2016 и 2017 година.

Еврообврзницата е издадена на износ од 450 милиони евра, со купонска каматна стапка од 5,625% на годишно ниво и рок на доспевање од 7 години, односно до 2023 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, осигурителни компании и банки од САД и Континентална Европа.

Во текот на 2016 година, на меѓународниот пазар на капитал се тргуваше со еврообврзниците издадени од Република Македонија кои достасуваат во 2020 година, 2021 година и 2023 година. Заклучно со декември 2016 година, приносот на достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021 и 2023 година изнесуваа 3,38%, 3,79% и 4,96%, респективно.

III.6 Издавање петнаесетта емисија на обврзници за денационализација

Врз основа на Законот за издавање обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на РМ“ бр. 37/02, 89/08, 161/09, 6/12, 104/13 и 33/15), на 20.6.2016 година беше издадена петнаесеттата емисија на обврзниците за денационализација во износ од 12 милиони евра.

Условите под кои е издадена оваа емисија на обврзници се идентични како и за првите четиринаесет 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 1.6.2017 година.

Со оваа емисија на обврзници за денационализација се опфатени сите правосилни решенија за денационализација од 1.2.2015 година до 31.1.2016 година, со кои како надомест се даваат обврзници.

III.7 Континуирани државни хартии од вредност

III.7.1 Примарен пазар на државни хартии од вредност (ДХВ)

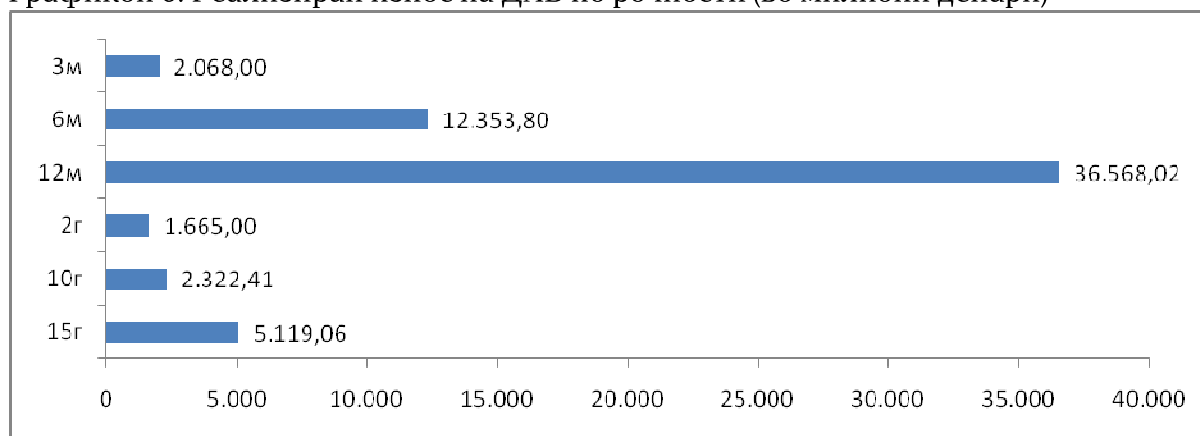
Задолжување преку издавање ДХВ во 2016 година - Со Одлуката за утврдување на максималниот износ на ново задолжување преку издавање ДХВ во 2016 година, донесена од страна на Владата на Република Македонија, максималниот износ на задолжување беше утврден во висина од 10.455,00 милиони денари. Во овие рамки, новото (нето) задолжување по основ на издадени ДХВ во 2016 година изнесуваше 2.713,07 милиони денари, а состојбата на вкупно издадените ДХВ заклучно со 31.12.2016 година изнесуваше 81.370,42 милиона денари.

Аукции на ДХВ - Во периодот јануари - декември 2016 година, Министерството за финансии на редовна основа издаваше 3, 6 и 12-месечни државни записи со и без девизна клаузула, како и 2, 10 и 15-годишни државни обврзници со и без девизна клаузула. Во овој период се одржаа вкупно сто и три (103) аукции на ДХВ, односно десет (10) аукции на 3-месечни државни записи, дваесет и една (21) аукција на 6-месечни државни записи, триесет и две (32) аукции

на 12-месечни државни записи, четири (4) аукции на 2-годишни државни обврзници, седумнаесет (17) аукции на 10-годишни државни обврзници и деветнаесет (19) аукции на 15-годишни државни обврзници.

Вкупниот износ понуден на аукциите на ДХВ во 2016 година изнесуваше 63.346,16 милиони денари, побарувачката изнесуваше 65.805,19 милиони денари, а вкупната реализација на аукциите во овој период изнесуваше 60.096,29 милиони денари. Во Графиконот 6 е прикажана алокацијата на вкупниот износ на издадени ДХВ по рочности:

Графикон 6: Реализиран износ на ДХВ по рочности (во милиони денари)



Извор: МФ

Движење на каматните стапки на аукциите на ДХВ – При спроведувањето на аукциите на ДХВ во текот на 2016 година се применуваше тендер со износи. Просечните каматни стапки во 2016 година постигнати на аукциите на државни хартии од вредност без и со девизна клаузула се прикажани во Табела 3 и Табела 4.

Рочна структура на недостасани ДХВ - Во 2016 година портфолиото на континуирани ДХВ го сочинуваа 3-месечни државни записи, 6-месечни државни записи, 12-месечни државни записи, 2-годишни државни обврзници, 3-годишни државни обврзници, 5-годишни државни обврзници, 10-годишни државни обврзници и 15-годишни државни обврзници.

Во согласност со препораките од ММФ, Министерството за финансии продолжи со имплементација на мерки и активности за продлабочување на домашниот пазар на хартии од вредност, со посебен фокус на зголемување на рочноста на портфолиото на државни хартии од вредност, преку воведување инструменти со подолги рочности. Издавањето на 15-годишните државни обврзници во последните две години, придонесе за значителна измена во рочната структура на портфолиото на државните хартии од вредност. Анализирајќи го учеството на долгорочните хартии од вредност во вкупното портфолио на државни

хартии од вредност, тоа на крајот на 2016 година изнесува 51,86%, што претставува значителен пораст од 17 процентни поени, споредено со почетокот на 2014 година. Сето ова придонесе да се продлабочи пазарот на државните хартии од вредност и да се зголеми просечното време на достасување на домашното должничко портфолио. На овој начин се намалуваат ризиците при управувањето со јавниот долг, воедно правејќи го должничкото портфолио помалку зависно од екстерни шокови, што покажува евидентен напредок во делот на домашниот пазар на хартии од вредност.

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

Заклучно со 31.12.2016 година, процентуалното учество на банките во сопственичката структурата на државните хартии од вредност изнесуваше 39,98%, додека учеството на останатите пазарни субјекти изнесуваше 60,02%. Споредено со 31.12.2015 година, кога соодносот меѓу банките и останатите пазарни субјекти изнесуваше 46,43 наспроти 53,57, соодветно, учеството на банките бележи намалување за 6,45 п.п. во однос на учеството на останатите субјекти, што е соодветно зголемено за истиот сооднос.

III.7.2 Секундарен пазар на ДХВ

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

Вкупниот обем на тргување со обврзници реализиран на Македонската берза АД Скопје во 2016 година изнесуваше 543.961.166 денари, што претставува намалување за 140.148.046 денари во однос на 2015 година кога изнесуваше 684.109.211 денари.

Во истиот период, на пазарот преку шалтер се реализираа вкупно триесет и седум (37) трансакции со државни хартии од вредност, од кои дваесет и пет (25) трансакции со државни записи, и дванаесет (12) трансакции со државни обврзници. Вкупниот номинален износ на тргување изнесуваше 3.554.000.000 денари. Споредено со тргувањето во 2015 година, може да се констатира дека вкупниот номинален износ на тргување во 2016 година беше поголем за 457.140.000 денари.

III.8 Новосклучени заеми во 2016 година

III.8.1 Новосклучени заеми на централна влада

• **Задолжување на Република Македонија со заем кај Меѓународна банка за обнова и развој - Светска банка по Договорот за заем за вториот проект за подобрување на општинските услуги**

На 14.1.2016 година Министерството за финансии, во име на Владата на Република Македонија и Меѓународна банка за обнова и развој - Светска банка, склучија Договор за заем во износ од 25 милиони евра, наменет за подобрување на општинските услуги, а тој се состои од три компоненти и тоа: Компонента А: Општински инвестиции; Компонента Б: Инвестициски грантови за намалување на сиромаштијата и социјална вклученост и Компонента В: Проектен менаџмент, мониторинг и евалуација и зајакнување на капацитетите. Реализацијата на овој Проект ќе овозможи подобрување на транспарентноста, финансиската одржливост и испорака на целни општински услуги во општините учеснички во Проектот.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 25 милиони евра;
- каматна стапка: шестмесечен ЕУРИБОР со варијабилен распон;
- рок на отплата: 18 години со вклучен грејс период од пет години;
- начин на отплата: заемот ќе се отплаќа на 26 полугодишни рати. Почнувајќи од 15 март 2021 година до 15 март 2033 година ќе се отплатат 25 полугодишни рати секоја во износ од 3,85% од износот на заемот, додека на 15 септември 2033 година ќе се отплати последната рата во износ од 3,75% од износот на заемот.

• **Задолжување на Република Македонија со втор дел од заемот кај Европска инвестициона банка по финансискиот договор за Проектот за изградба на автопатот на Коридор X на делницата Демир Капија - Смоквица**

На 20.1.2016 година, Министерството за финансии, во име на Владата на Република Македонија и Европска инвестициона банка склучија Договор за заем во износ од 35 милиони евра, наменет за изградба на автопатската делница Демир Капија – Смоквица на Коридорот X.

Целта на Проектот е изградба на модерна делница, во должина од околу 28 км, со што ќе се комплетира главната оска од Коридор X која поминува низ Република

Македонија.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 35 милиони евра;
- каматна стапка: каматната стапка ќе се одредува за секоја транша од заемот одделно, на денот на доставувањето на барањето за повлекување на средствата од заемот од страна на Министерството за финансии, во зависност од тоа која каматна стапка е поповолна за Република Македонија (фиксна или варијабилна);
- рок на отплата: најмалку четири години, најмногу 25 години од датумот на повлекување на траншата, со вклучен грејс период кој може да биде меѓу 60 дена и седум години од датумот на повлекување на траншата. Рокот за отплата на заемот ќе се одреди за секоја транша одделно, на денот на доставувањето на барањето за повлекување на средствата од заемот од страна на Министерството за финансии;
- начин на отплата: траншата може да се отплати и еднократно, на ден кој е меѓу 3 и 15 години од денот на повлекувањето на траншата.

III.8.2 Новосклучени заеми на локалната самоуправа

- **Краткорочно задолжување во рамки на проект од ИПА компонента - прекугранична соработка**

На 23.3.2016 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 „Мерки за заштита од поплави на реките Брегалница и Бистрица“.

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: осум месеци со вклучен грејс период од три месеци, но не подоцна од 15.10.2016 година;
- начин на отплата: квартално.

- **Проект: „Изградба на мост на река Вардар во општина Гостивар“**

На 25.3.2016 година општина Гостивар и Комерцијална банка АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со долгорочен кредит во износ од 382.000,00 евра во денарска противвредност пресметана по среден курс на ЕУР од индикативната курсна листа на НБРМ за ЕУР на денот на користење на кредитот, но не повеќе од 23.600.000,00 денари, за реализација на Проектот наменет за изградба на мост на реката Вардар во општина Гостивар.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 382.000,00 евра во денарска противвредност пресметана по среден курс на ЕУР од индикативната курсна листа на НБРМ за ЕУР на денот на користење на кредитот, но не повеќе од 23.600.000,00 денари;
- каматна стапка: фиксна каматна стапка во висина од 6,50% на годишно ниво, декурзивно;
- рок на отплата: до десет години, со вклучен грејс период;
- грејс период: до една година;
- отплата на кредитот: во 108 еднакви месечни рати, од кои првата рата достасува за плаќање 1 месец по ставање на кредитот во отплата, а по истекот на грејс периодот;
- надомест во висина од 0,5% од износот на одобриениот кредит за водење аранжман по долгорочен кредит еднократно;
- надомест во висина од 0,5% од износот на искористените средства, за секое користење, согласно интерните акти на банката, но не повеќе од 150.000 денари;
- предвремената отплата на кредитот во целост или делумно е без надомест.

- Проект „Изградба на општинско основно училиште на општина Центар – Скопје“

На 5.10.2016 година општина Центар и „Комерцијална банка“ АД Скопје потпишаа Договор за задолжување со долгорочен кредит во износ од 4.826.000,00 евра во денарска противвредност пресметана по среден курс од индикативната курсна листа на НБРМ на денот на користење на кредитот, но не повеќе од 297.750.000,00 денари, за реализација на проектот „Изградба на општинско основно училиште на општина Центар – Скопје“.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 4.826.000,00 евра во денарска противвредност пресметана по среден курс од индикативната курсна листа на Народна банка на Република Македонија на денот на користење на кредитот, но не повеќе од 297.750.000,00 денари;
- каматна стапка: променлива каматна стапка во висина од 5,00% на годишно ниво, декурзивно;
- рок на отплата: до десет години, со вклучен грејс период;
- грејс период: до две години;
- отплата на кредитот: во 32 тримесечни рати, од кои првата рата достасува за плаќање три месеци по ставање на кредитот во отплата, а по истекот на грејс периодот;
- надомест во висина од 0,5% од износот на одобриениот кредит за водење аранжман по долгорочен кредит еднократно;
- надомест во висина од 0,5% од износот на искористените средства, за секое користење, согласно интерните акти на банката, но не повеќе од 150.000 денари;
- предвремената отплата на кредитот во целост или делумно е без надомест.

IV. Активности во управувањето со јавниот долг

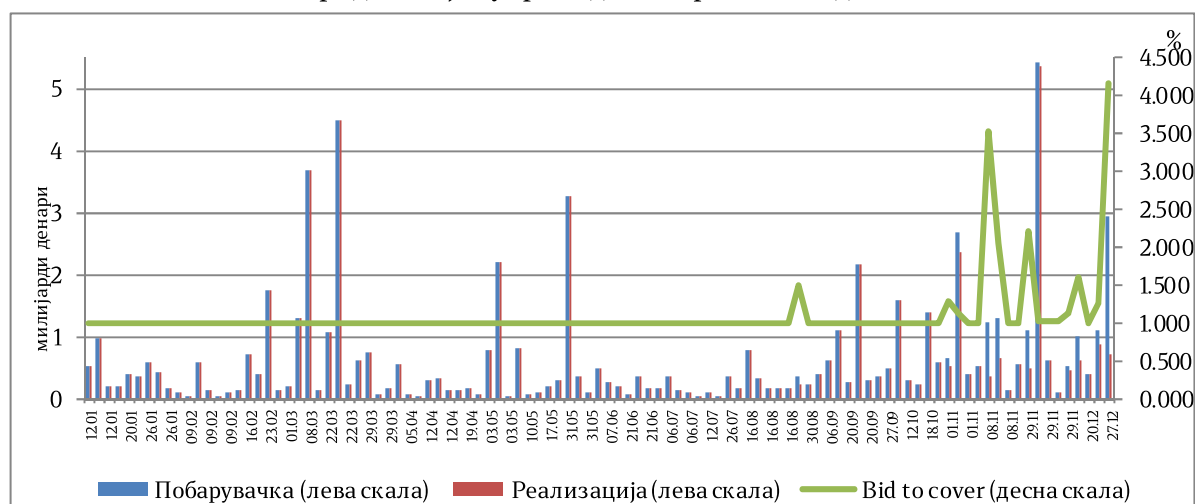
IV.1 Примарен пазар на ДХВ

Табела 1: Нето-емисија на државни хартии од вредност и структурни обврзници

	во милиони денари	K1-2016	K2-2016	K3-2016	K4-2016	Вкупно 2016
I	Нето издадени државни хартии од вредност	4.390,66	-3.086,45	263,84	1.145,03	2.713,07
	3 - месечни државни записи	-947,63	1.446,32	-1.613,71	-29,88	-1.144,91
	6 - месечни државни записи	3.937,79	-491,58	-3.243,21	-3.455,07	-3.252,06
	12 - месечни државни записи	717,01	-3.708,26	4.101,09	5.284,77	6.394,62
	2 - годишни државни обврзници	-932,00	0,00	0,00	-2.240,56	-3.172,56
	3 - годишни државни обврзници	-167,07	-1.250,17	0,00	0,00	-1.417,24
	5 - годишни државни обврзници	0,00	0,00	-877,67	-1.269,89	-2.147,57
	10 - годишни државни обврзници	661,91	425,33	469,52	776,97	2.333,73
	15 - годишни државни обврзници	1.120,65	491,90	1.427,82	2.078,69	5.119,06
II	15-та емисија на обврзници за денационализација	0,00	738,00	0,00	0,00	738,00
I+II	Вкупно	4.390,66	-2.348,45	263,84	1.145,03	3.451,07

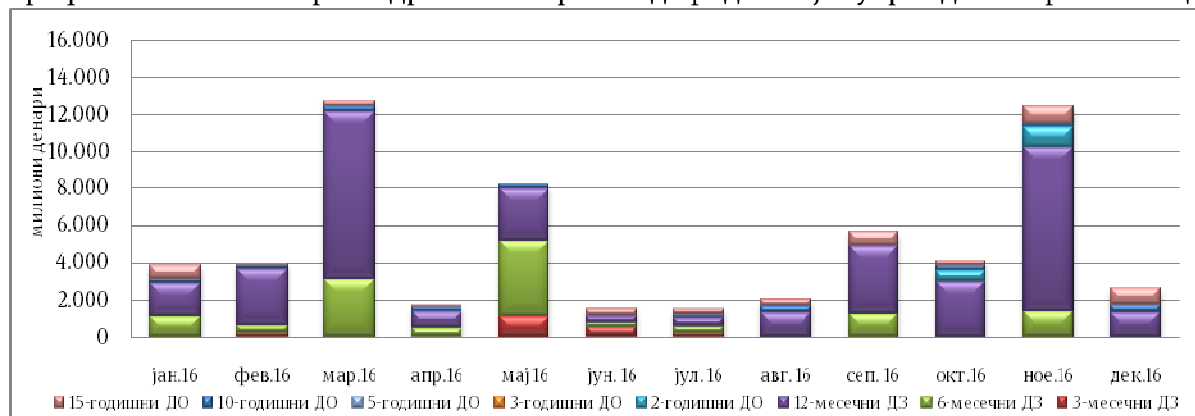
Извор: МФ

Графикон 7: Побарувачка и реализација на аукциите на државни хартии од вредност, јануари – декември 2016 година



Извор: МФ

Графикон 8: Реализирани државни хартии од вредност јануари–декември 2016 год.



Извор: МФ

Табела 2: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година

Датум на аукции	3-месечни ДЗ	6-месечни ДЗ	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	10-годишни ДО
Јануари		2,21%	2,55%		
Февруари	1,60%	2,30%	2,60%		3,90%
Март		2,30%	2,60%		3,90%
Април		2,30%	2,60%		3,90%
Мај	1,60%	2,30%	2,60%		3,90%
Јуни	1,60%	2,30%	2,60%		
Јули	1,60%	2,30%	2,60%		3,90%
Август			2,60%		3,90%
Септември		2,30%	2,60%		
Октомври			2,60%		3,90%
Ноември		2,30%	2,60%	2,80%	3,90%
Декември			2,60%		3,90%

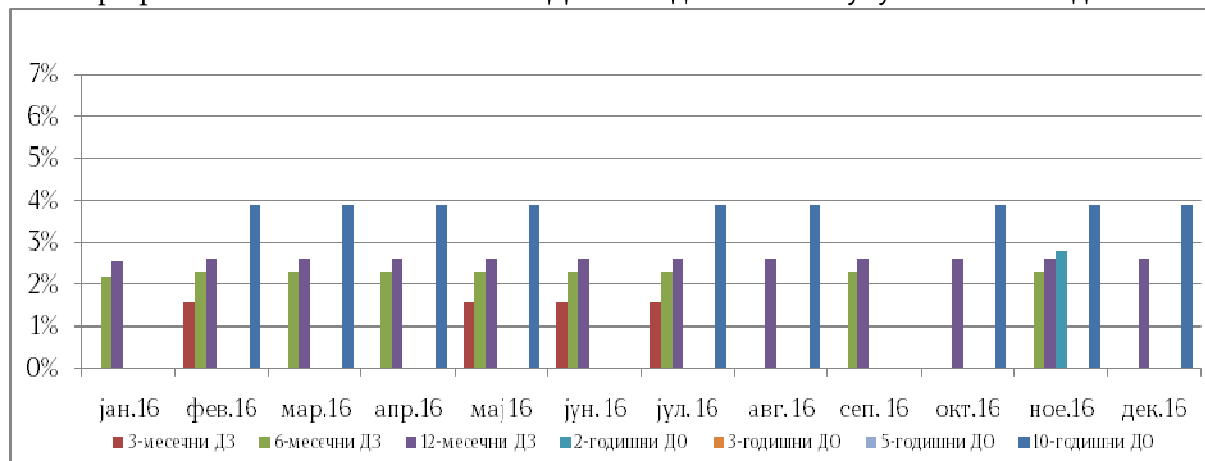
Извор: МФ

Табела 3: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година

Датум на аукции	3-месечни ДЗ	6-месечни ДЗ	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	10-годишни ДО	15-годишни ДО
Јануари					3,50%	4,22%
Февруари					3,70%	4,30%
Март						4,30%
Април					3,70%	4,30%
Мај			1,50%			
Јуни	1,50%					4,30%
Јули						4,30%
Август			2,50%		3,70%	4,30%
Септември		2,20%				4,30%
Октомври						4,30%
Ноември		2,20%		2,70%		4,30%
Декември						4,30%

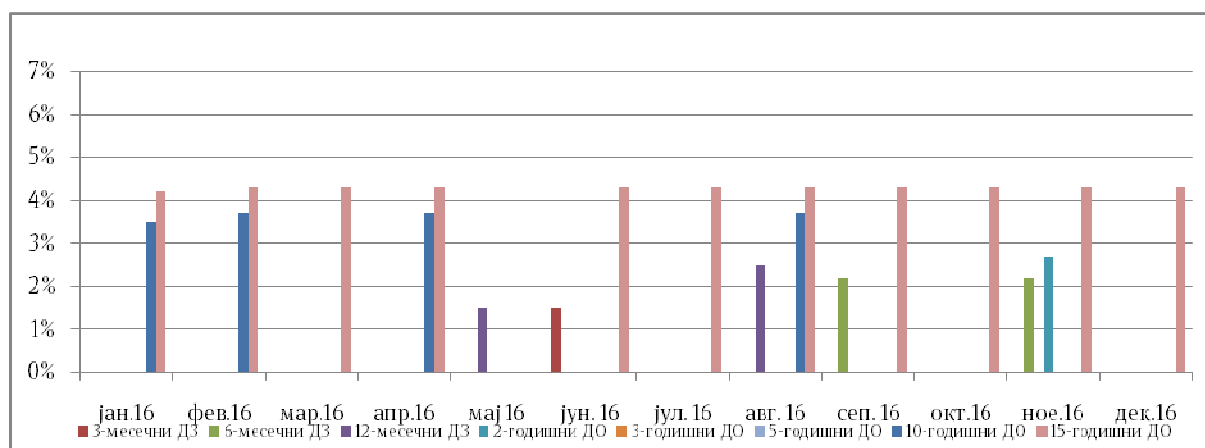
Извор: МФ

Графикон 9: Каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година



Извор: МФ

Графикон 10: Каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година

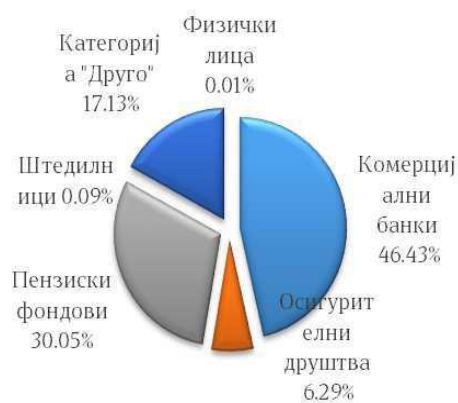


Извор: МФ

Графикон 11: Сопственичка структура на континуирани ДХВ

31.12.2015

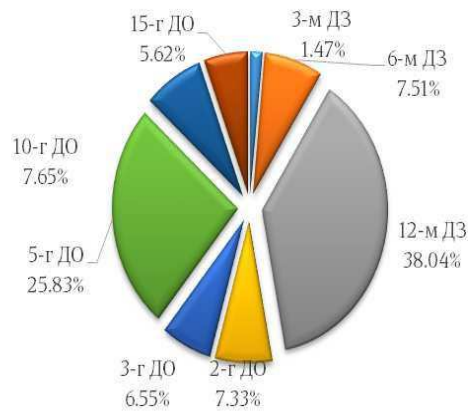
31.12.2016



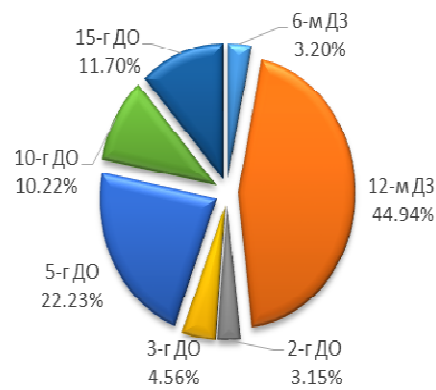
Извор: МФ

Графикон 12: Рочна структура на континуирани ДХВ

31.12.2015

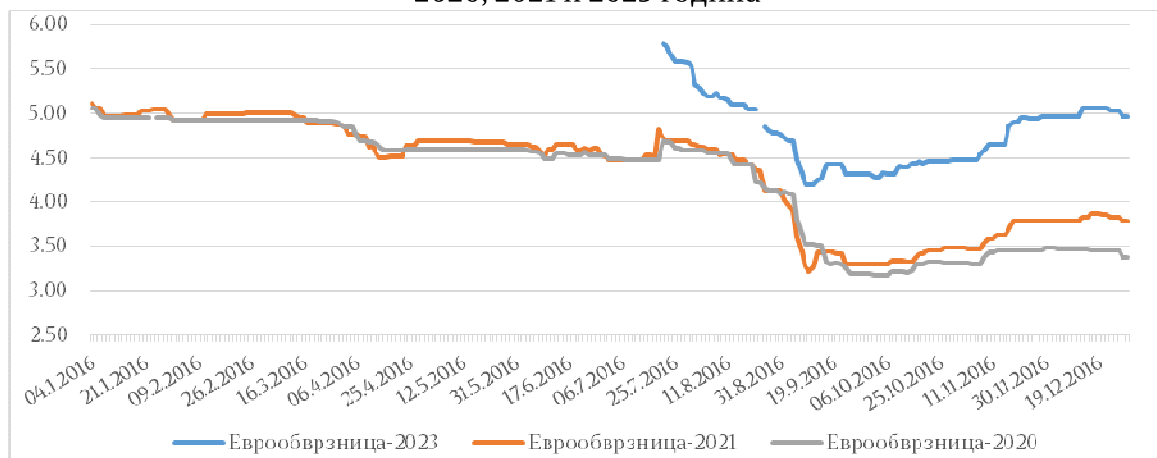


31.12.2016



Извор: МФ

Графикон 13: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2020, 2021 и 2023 година

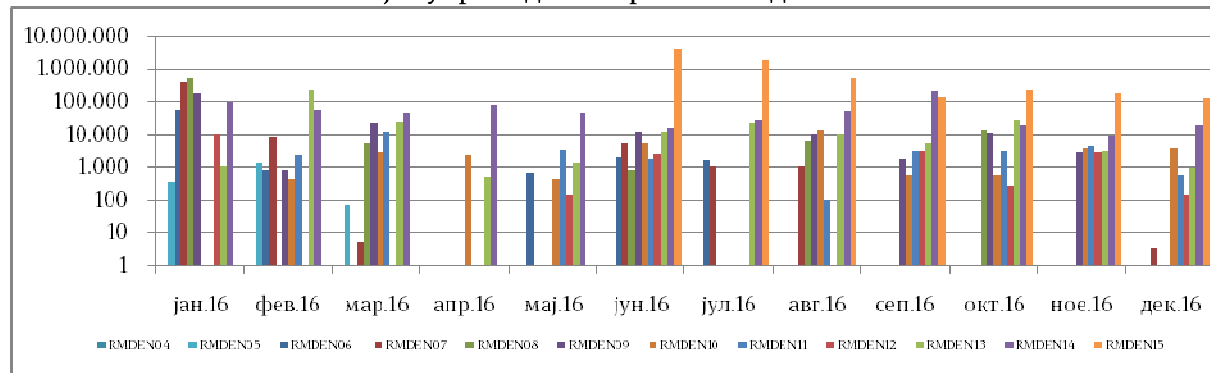


Извор: МФ

IV.2 Секундарен пазар на ДХВ

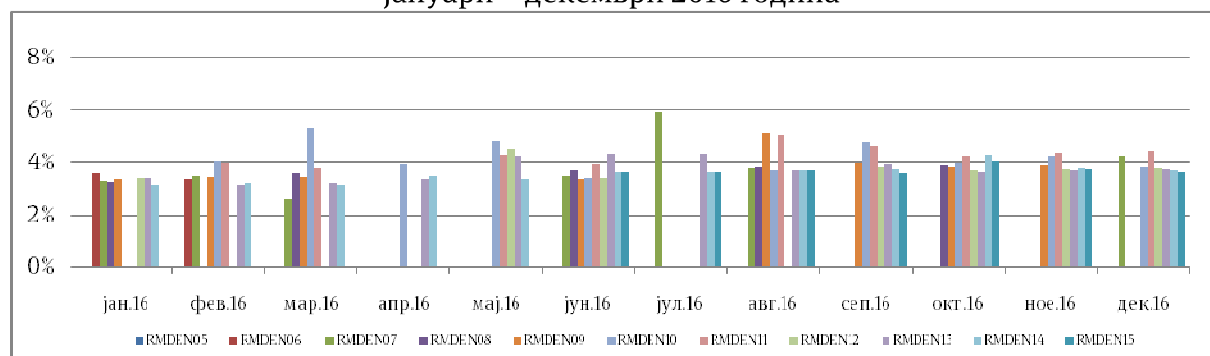
IV.2.1 Македонска берза АД Скопје

Графикон 14: Обем на тргување со структурни државни обврзници
јануари – декември 2016 година



Извор: Македонска берза АД Скопје

Графикон 15: Принос до достасување на структурните државни обврзници
јануари – декември 2016 година



Извор: Македонска берза АД Скопје

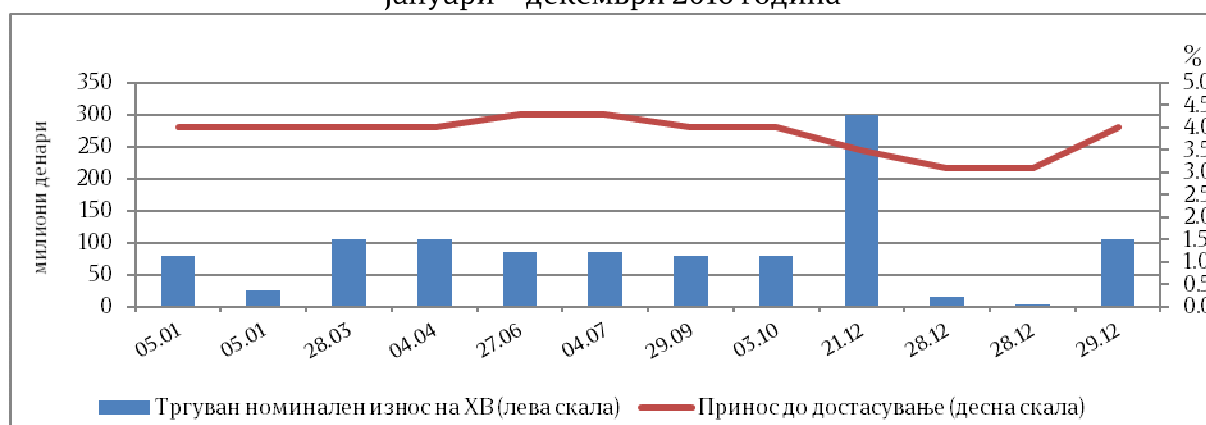
IV.2.2 Пазари преку шалтер

Графикон 16: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни записи
јануари – декември 2016 година



Извор: НБРМ

Графикон 17: Склучени трансакции на пазарот преку шалтер на државни
обврзници
јануари – декември 2016 година



Извор: НБРМ

V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

Табела 4: Состојба на јавен долг

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

Извор: МФ и НБРМ

Графикон 18: Движење на јавниот долг



Извор: МФ и НБРМ

V.1 Државен долг

Табела 5: Состојба на државниот долг

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

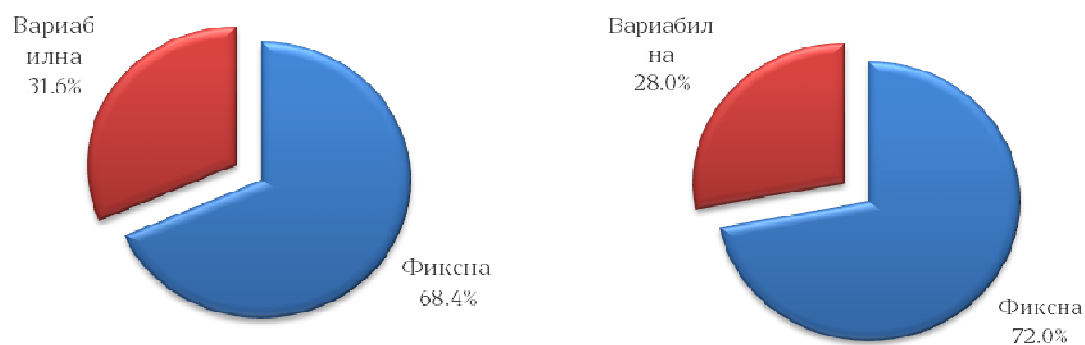
Извор: МФ и НБРМ

Графикон 19: Движење на државниот долг



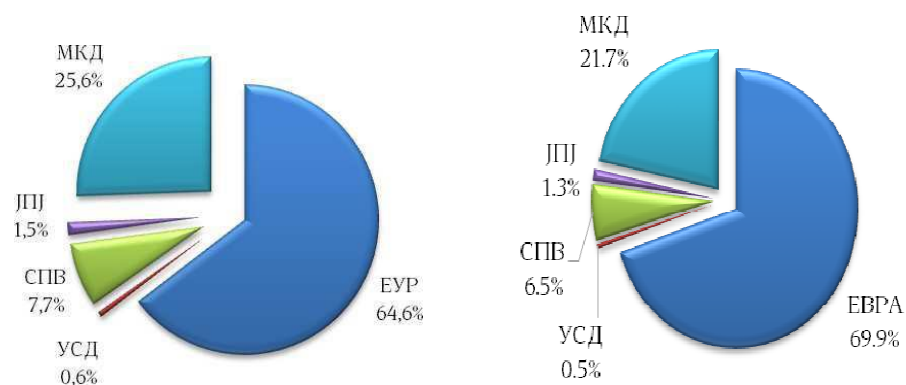
Извор: МФ и НБРМ

Графикон 20: Каматна структура на државниот долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

Графикон 21: Валутна структура на државниот долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

Графикон 22: Пазарен/непазарен државен долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

Индикатори за ризик на портфолиото на државниот долг

Табела 6: Просечно време до достасување – АТМ (во години)

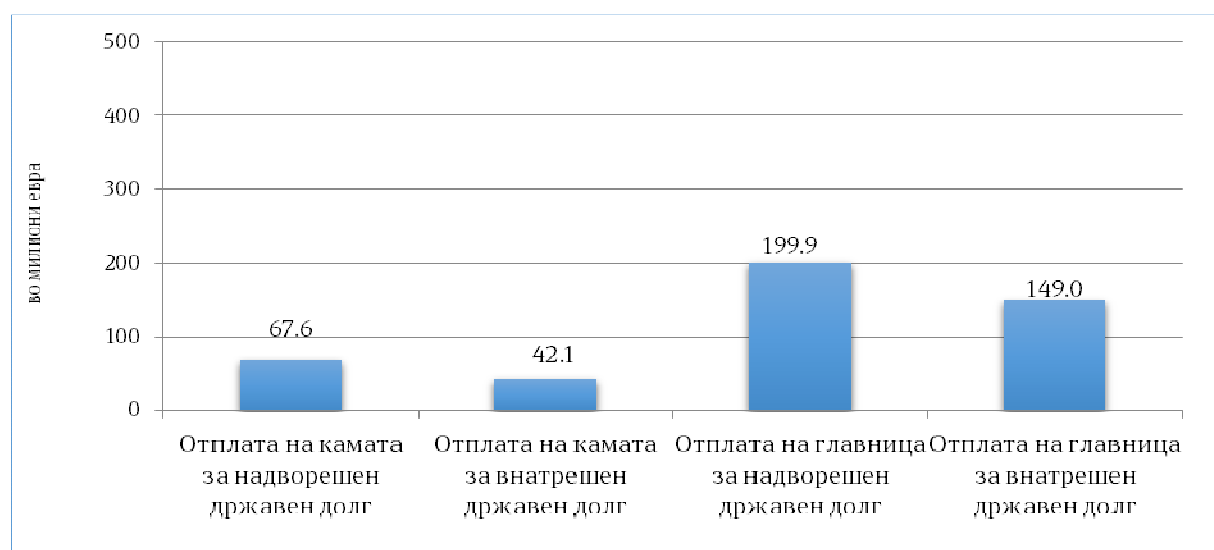
	2016
Внатрешен долг	3,1
Надворешен долг	5,5
Вкупен државен долг	4,6

Табела 7: Просечно време на промена на каматна стапка – АТР (во години)

	2016
Внатрешен долг	3,1
Надворешен долг	4,4
Вкупен државен долг	4,0

Извор: МФ

Графикон 23: Отплата на камата и главница по основ на државен долг



Извор: МФ и НБРМ

V.1.1 Надворешен државен долг

Табела 8: Состојба на надворешен државен долг по кредитори

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

Извор: МФ и НБРМ

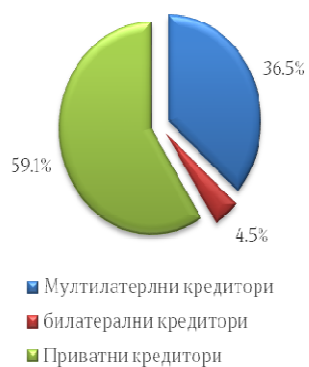
Табела 9: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг

(во милиони евра)	Повлечени средства јан-дек 2016
Повлекувања по основ на кредити на надворешен државен долг	545,6
Долг на централна влада (консолидиран)	545,4
Официјални кредитори	70,4
Мултилатерални кредитори	70,3
ИБРД	10,2
ЦЕБ	9,7
ЕБОР	22,2
ЕИБ	28,1
Билатерални кредитори	0,2
Приватни кредитори	475,0
Долг на општини	0,2
Приватни кредитори	0,2

Извор: МФ и НБРМ

Графикон 24: Структура на надворешниот државен долг по кредитори

31.12.2015



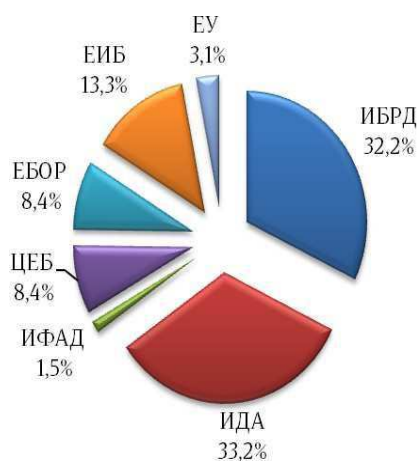
31.12.2016



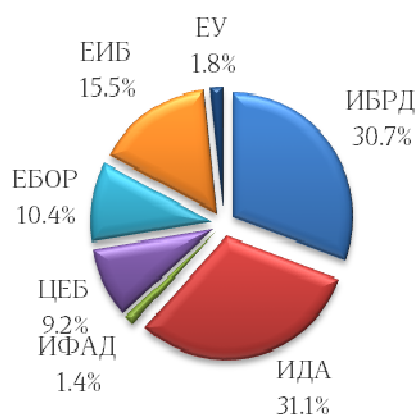
Извор: МФ и НБРМ

Графикон 25: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори

31.12.2015

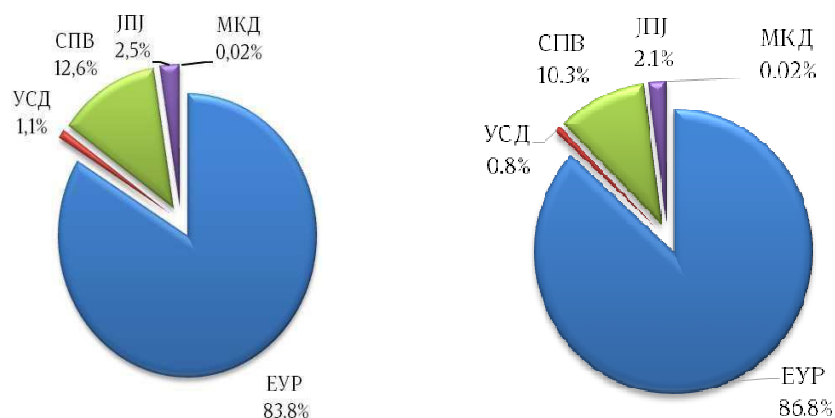


31.12.2016



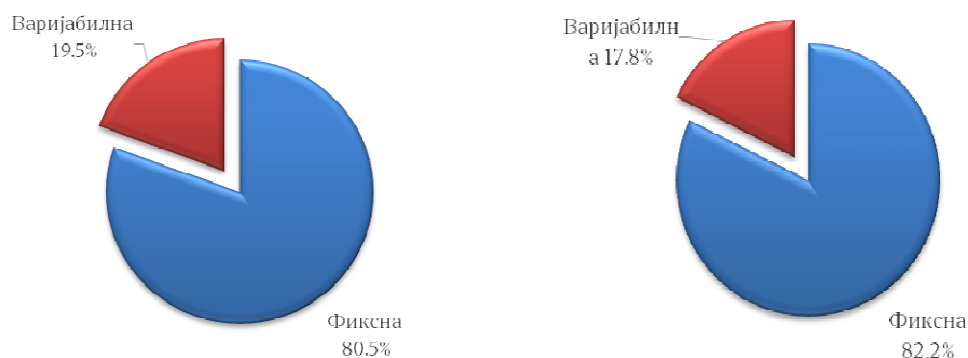
Извор: МФ и НБРМ

Графикон 26: Валутна структура на надворешниот државен долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

Графикон 27: Каматна структура на надворешниот државен долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

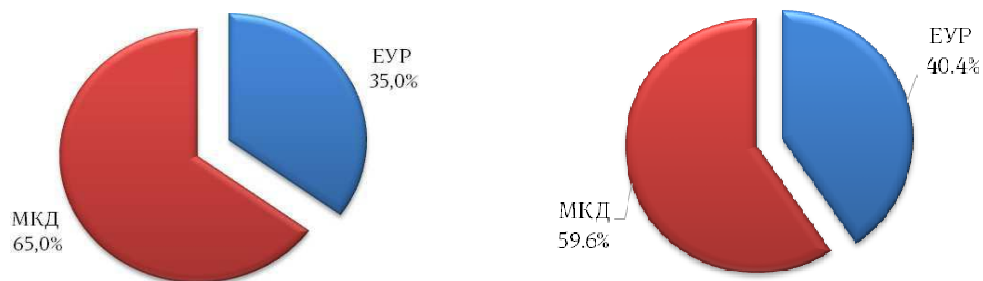
V.1.2 Внатрешен државен долг

Табела 10: Состојба на внатрешен државен долг

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

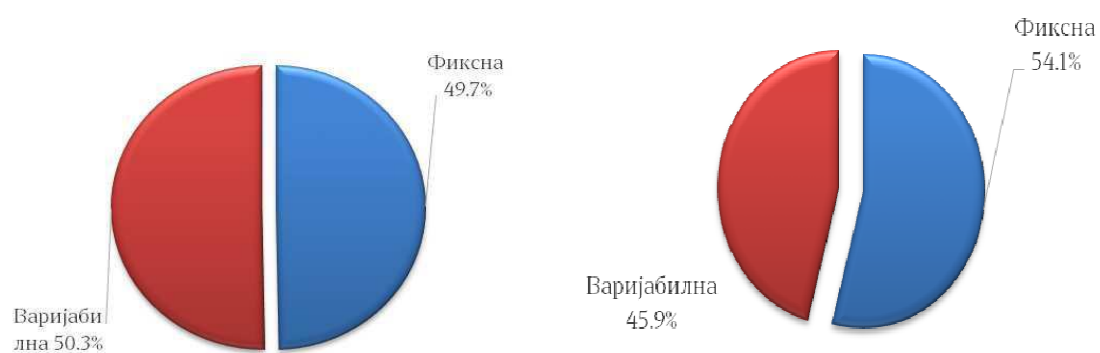
Извор: МФ

Графикон 28: Валутна структура на внатрешниот државен долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ

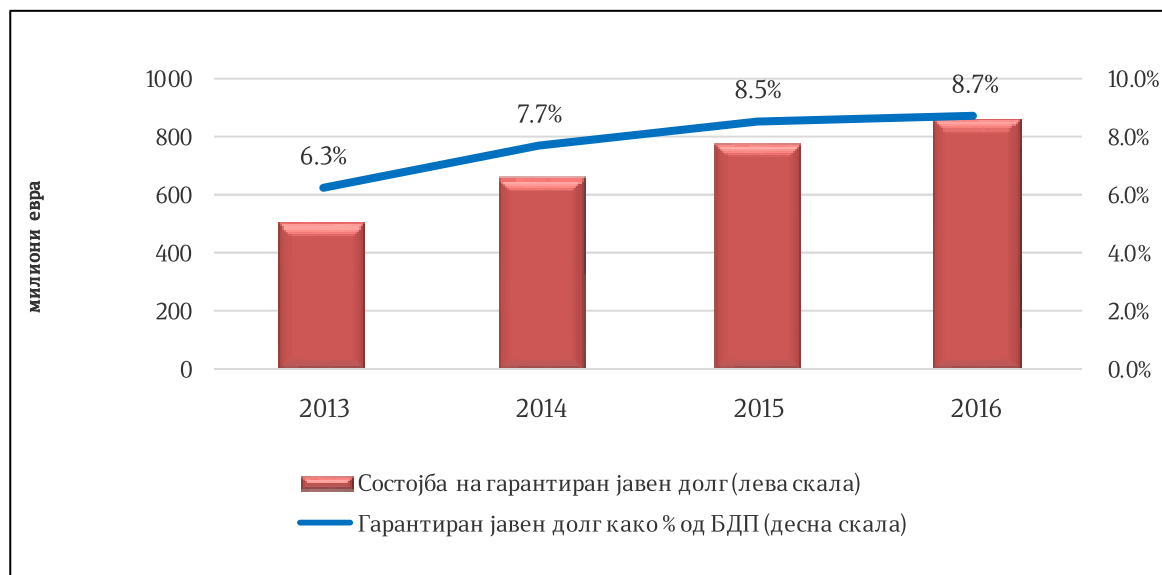
Графикон 29: Каматна структура на внатрешниот државен долг
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ

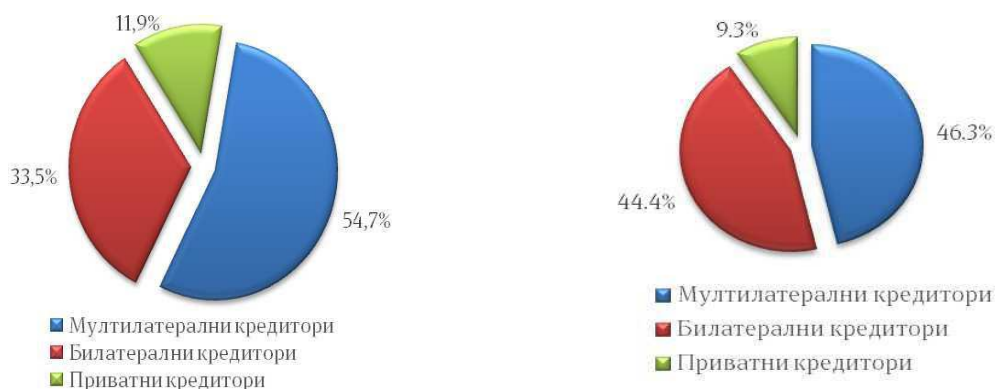
V.2 Гарантиран јавен долг

Графикон 30: Состојба на гарантиран јавен долг



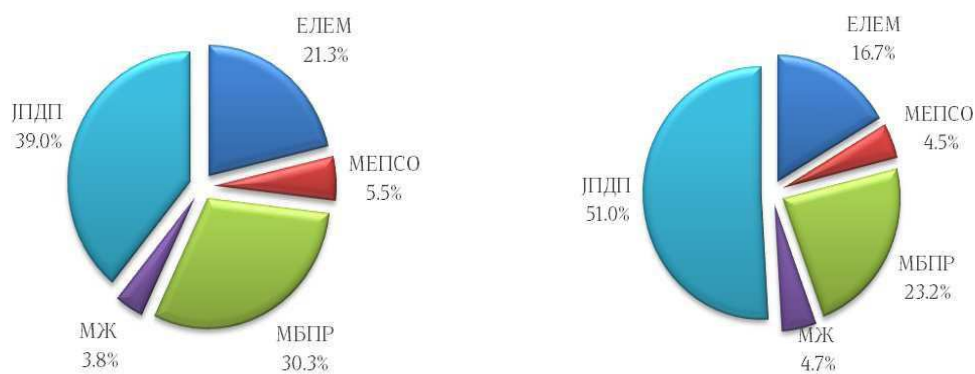
Извор: МФ и НБРМ

Графикон 31: Гарантиран јавен долг по кредитори
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ

Графикон 32: Гарантиран јавен долг по должници
31.12.2015 31.12.2016



Извор: МФ и НБРМ