



Сектор за управување со јавен долг

Годишен извештај за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2025 година

јуни, 2026 година

Содржина

I. Вовед	- 5 -
II. Макроекономски движења во РС Македонија во 2025 година	- 6 -
III. Позначајни движења во 2025 година	- 9 -
III.1 Меѓународно окружување	- 9 -
III.2 Кредитен рејтинг на РС Македонија во 2025 година	- 10 -
III.3 Движење на државниот и на јавниот долг на РС Македонија	- 11 -
III.4 Сервисирање на државниот долг	- 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 дваесет и четврта емисија на обврзници за денационализација	- 15 -
III.5.2.2 Секундарен пазар на обврзници за денационализација	- 15 -
III.5.2.3 Структурни обврзници за регулирање на доспеаните, а неплатени обврски на општините	- 16 -
III.5.3 Издадени хартии од вредност на меѓународниот пазар на капитал	- 16 -
III.5.3.1 Секундарен пазар на еврообврзници	- 16 -
III.6.1 Новосклучени заеми на централната влада	- 16 -
III.6.2 Долг на Развојната банка на Северна Македонија од Буџетот на Република Северна Македонија	- 17 -
III.6.3 Новосклучени заеми на локалната самоуправа во 2025 година	- 18 -
III.6.4 Издадени гаранции во 2025 година	- 18 -
III.6.4.1 Издадени гаранции кај домашните кредитори	- 18 -
III.6.4.2 Издадени гаранции кај надворешните кредитори	- 18 -
IV. Активности во управувањето со јавниот долг - табели и графикони	- 19 -
IV.1 Примарен пазар на ДХВ	- 19 -
V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг	- 22 -
V.1 Државен долг	- 22 -
V.1.1 Надворешен државен долг	- 24 -
V.1.2 Внатрешен државен долг	- 26 -
V.2 Гарантиран јавен долг	- 27 -

Табели:

Табела 1: Оценки за кредитниот рејтинг на РС Македонија во 2024 и 2025 година	- 11 -
Табела 2: Лимити на Политиката за управување со јавен долг и реализација во 2025 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 2025 година	- 20 -
Табела 6: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2025 година	- 20 -
Табела 7: Состојба на јавниот долг	- 22 -
Табела 8: Состојба на државниот долг	- 22 -
Табела 9: Просечно време до достасување – АТМ (во години)	- 24 -
Табела 10: Просечно време на промена на каматна стапка – АТМ (во години).....	- 24 -
Табела 11: Состојба на надворешниот државен долг по кредитори	- 24 -
Табела 12: Повлекувања по основ на склучени неповлечени кредити на надворешен државен долг	- 25 -
Табела 13: Состојба на внатрешниот државен долг.....	- 26 -
Табела 14: Гарантиран јавен долг по должници	- 28 -

Графикони:

Графикон 1: Структура на економскиот раст според производниот метод (придонес во раст, п.п.)	- 6 -
Графикон 2: Расходна структура на економскиот раст (придонес во раст, п.п.)	- 7 -
Графикон 3 Раст на просечната нето-плата (во %)	- 7 -
Графикон 4: Вкупна и базична инфлација (во %)	- 8 -
Графикон 5: Салдо на тековна сметка и прилив на СДИ (во % од БДП)	- 8 -
Графикон 6: Движење на просечните месечни каматни стапки Еурибор во 2024 година	- 9 -
Графикон 7: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2025 година.....	- 9 -
Графикон 8: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2025 година.....	- 10 -
Графикон 9: Реализиран износ на ДХВ по рочности, во милиони денари.....	- 14 -
Графикон 10: Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ, јануари – декември 2025.....	- 19 -
Графикон 11: Реализирани ДХВ јануари – декември 2025	- 20 -
Графикон 12: Рочна структура на континуирани ДХВ.....	- 21 -
Графикон 13: Сопственичка структура на континуирани ДХВ.....	- 21 -
Графикон 14: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2026, 2027, 2028 година	- 21 -
Графикон 15: Движење на јавниот долг	- 22 -
Графикон 16: Движење на државниот долг	- 22 -
Графикон 17: Каматна структура на државниот долг	- 23 -
Графикон 18: Валутна структура на државниот долг.....	- 23 -
Графикон 19: Пазарен/непазарен државен долг, во милиони евра	- 23 -
Графикон 20: Отплата на камата и главница по основ на државен долг, во милиони евра	- 24 -
Графикон 21: Структура на надворешниот државен долг по кредитори	- 25 -
Графикон 22: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори	- 25 -
Графикон 23: Валутна структура на надворешниот државен долг	- 26 -
Графикон 24: Каматна структура на надворешниот државен долг.....	- 26 -
Графикон 25: Валутна структура на внатрешниот државен долг	- 27 -
Графикон 26: Каматна структура на внатрешниот државен долг	- 27 -
Графикон 27: Состојба на гарантираниот јавен долг	- 27 -
Графикон 28: Гарантиран јавен долг по кредитори	- 28 -
Графикон 29: Гарантиран јавен долг по должници.....	- 28 -

Листа на кратенки

АД	Акционерско друштво
БДП	Бруто-домашен производ
ДХВ	Државни хартии од вредност
ДО	Државни обврзници
ДЗ	Државни записи
ДК	Девизна клаузула
ЕУ	Европска Унија
ЕСМ	Електрани на Северна Македонија
ЕИБ	Европска инвестициска банка
ЕБОР	Европска банка за обнова и развој
ЖРСМ Транспорт	Железници на Република Северна Македонија Транспорт АД-Скопје
ИФАД	Меѓународен фонд за развој на земјоделството
ИПА	Инструмент за претпристапна помош
ИДА	Меѓународно здружение за развој
ИБРД	Меѓународна банка за обнова и развој
ЈП	Јавно претпријатие
ЈПДП	Јавно претпријатие за државни патишта
НОМАГАС	А.Д. за вршење на енергетска дејност пренос на природен гас
ЈП ЖРСМ	Јавно претпријатие за железничка инфраструктура Железници на Република Северна
Инфраструктура	Македонија – Скопје
ЈСП	Јавно сообраќајно претпријатие Скопје
КФВ	Германска банка за обнова
МФ	Министерство за финансии
ММФ	Меѓународен монетарен фонд
МЕПСО	Македонски електропреносен систем оператор
НБРСМ	Народна банка на Република Северна Македонија
п.п.	Процентни поени
РБСМ	Развојна банка на Северна Македонија
РСМ	Република Северна Македонија
СДИ	Странски директни инвестиции
ЦЕБ	Банка на Советот на Европа
ОПЕК	Фонд за меѓународен развој на организацијата на земјите извознички на нафта

Врз основа на член 27 став (1) од Законот за јавен долг („Службен весник на Република Македонија“ број 62/2005, 88/2008, 35/11, 139/14 и „Службен весник на Република Северна Македонија“ број 98/19, 151/21 и 12/2025), Собранието на Република Северна Македонија се информира со Годишниот извештај за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2025 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 РС Македонија и да ја запознае јавноста со карактеристиките на должничкото портфолио, како и со преземените мерки за негово ефикасно управување во текот на минатата година.

Целите на управувањето со јавниот долг, 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 е изложено портфолиото на јавниот долг и
- развој и одржување ефикасен домашен финансиски пазар.

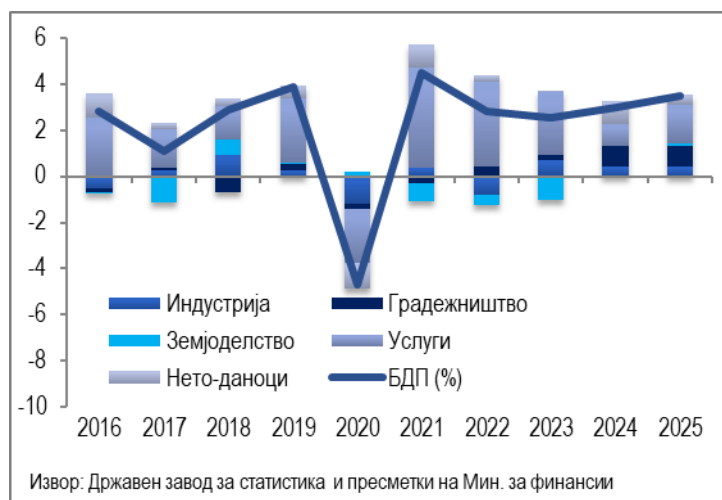
Во Извештајот се содржани дефиниции за државниот и јавниот долг во согласност со Законот за јавен долг („Службен весник на Република Македонија“, број 62/2005, 88/2008, 35/11, 139/14 и „Службен весник на Република Северна Македонија“ број 98/19, 151/21 и 12/2025). Согласно важечките прописи, државен долг претставува збир на финансиски обврски создадени со задолжување на државата, јавните установи основани од државата 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 кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата или на општините, општините во град Скопје и град Скопје.

II. Макроекономски движења во РС Македонија во 2025 година

Во 2025 година, бруто-домашниот производ (БДП) забрза, остварувајќи реален раст од 3,5%, што е во согласност со проекциите на Министерството за финансии. Растот беше поизразен во втората половина од годината, кога достигна 3,8%, наспроти 3,2% во првата половина, што укажува на засилена динамика и позитивен тренд на економската активност.

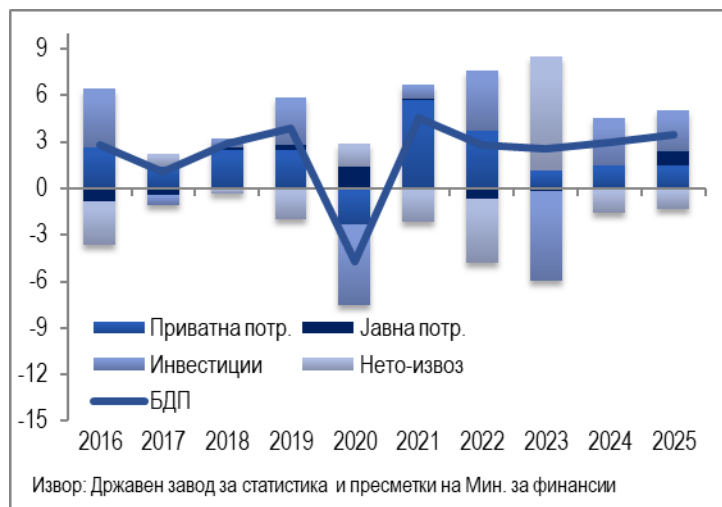
Гледано по сектори, растот на економската активност во 2025 година е резултат на позитивните остварувања во сите сектори, при што главно беше воден од градежниот и услужниот сектор. Градежништвото регистрира двоцифрен раст од 13,7% на реална основа, главно поттикнат од сегментот нискоградба, кој оствари раст од 19,3%, што укажува на интензивирање на инвестициите и забрзан напредок на инфраструктурните проекти, особено на коридорите 8 и 10д. Растот беше дополнително поддржан од специјализираните градежни активности, кои се зголемија за три пати во однос на претходната година, додека високоградбата забележа пад од 2,6%. Услужниот сектор регистрира раст од 3,0% на реална основа, при што растот е забележан во сите дејности во рамки на секторот, а најголем придонес има дејноста трговија, транспорт и угостителство, која порасна за 4,1%. Индустријата и земјоделството остварија раст од 2,5% и 1,8% на реална основа, соодветно.

Графикон 1: Структура на економскиот раст според производниот метод (придонес во раст, п.п.)



Анализирано според расходната страна на БДП, растот на економската активност произлегува од домашната побарувачка, како резултат на зголемените бруто-инвестиции и умерениот раст на финалната потрошувачка, додека нето-извозот има негативен придонес. Бруто-инвестициите забележаа силен реален раст од 8,0%, поттикнат од забрзаната имплементација на стратешките инфраструктурни проекти (вклучително и коридорите 8 и 10д), засилената инвестициска активност на домашниот приватен сектор, високата искористеност на поволните кредитни линии обезбедени од Владата, како и зголемената поддршка од општините за реализација на капитални инвестиции. Финалната потрошувачка забележа раст од 2,7% на реална основа. Притоа, приватната потрошувачка оствари умерен раст од 2,1%, што се должи на повисокиот расположлив доход на домаќинствата, како резултат на зголемената вработеност, растот на платите и пензиите, како и на зголеменото кредитирање на домаќинствата. Јавната потрошувачка регистрираше годишен раст од 5,3% на реална основа. Во 2025 година, надворешната трговија забележа закрепнување по континуираниот пад во 2024 година, при што трговската размена се зголеми, а извозот и увозот на стоки и услуги на реална основа остварија годишен раст од 6,1% и 6,7%, соодветно. Овие движења укажуваат на постепено обновување на динамиката во меѓународната трговија и зголемена побарувачка на странските и домашните пазари. Сепак, поради побрзиот раст на увозот во однос на извозот, нето-извозот имаше негативен придонес кон економската активност, а трговскиот дефицит се зголеми за 7,8% во однос на претходната година.

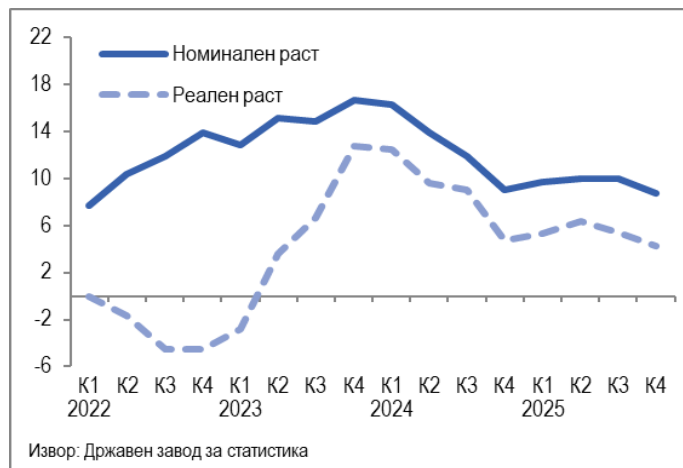
Графикон 2: Расходна структура на економскиот раст (придонес во раст, п.п.)



Динамизирањето на економската активност позитивно се одрази врз пазарот на трудот. Во 2025 година бројот на вработени се зголеми за 1,5% и достигна 704.617 лица, што претставува највисок раст во последните шест години и над 10.000 нови работни места во однос на претходната година. Стапката на вработеност порасна на 46,4%, додека стапката на невработеност се намали на 11,5%, со пад од 6,6% во бројот на невработени. Забележан е континуиран пад на невработеноста кај младите, која во 2025 година изнесува 23,0% и е речиси преполовена во последната деценија. Бројот на активно население продолжи да расте втора година по ред и достигна 796.399 лица, по период на намалување во претходните години.

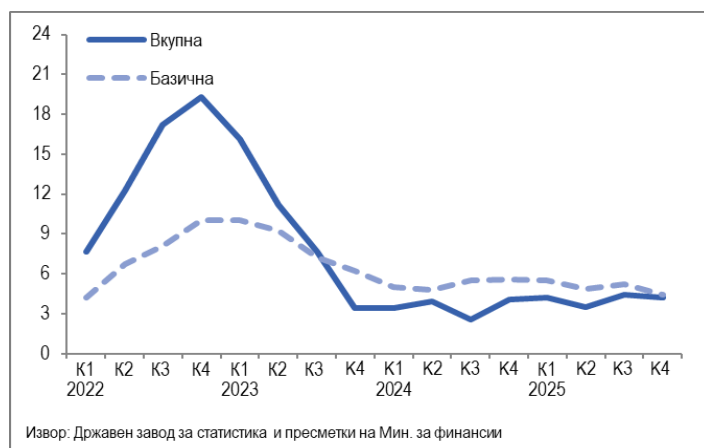
Во 2025 година, просечната нето-плата забележа значителен пораст од 9,6% во однос на претходната година, додека на реална основа растот изнесува 5,3%. Зголемувањето на нето-платата е забележано во сите сектори, при што највисок раст беше забележан во образованието, здравството, како и во административните и помошни услужни дејности.

Графикон 3 Раст на просечната нето-плата (во %)



Во 2025 година, инфлацијата се зголеми на 4,1% (од 3,5% во 2024 година), при што најголем придонес кон растот на цените имаше базичната инфлација (5,0%), што укажува на силни и потрајни домашни ценовни притисоци. Растот на цените на храната исто така значително придонесе кон инфлациските движења, со зголемување од 4,4%, при што овој ефект беше делумно ублажен со мерките на Владата за ограничување на маржите на основните прехранбени производи во март и април. Истовремено, цените на енергијата имаа ограничено влијание (раст од 0,9%), додека падот на цените на течните горива (за 4,8%) дополнително ги ублажи вкупните ценовни притисоци.

Графикон 4: Вкупна и базична инфлација (во %)



Во 2025 година, на тековната сметка на билансот на плаќања е забележан дефицит од 738 милиони евра (4,4% од БДП). Дефицитот е проширен двојно во споредба со 2024 година, во најголема мера како резултат на зголемениот дефицит кај трговијата на стоки (за 8,9%) и на намалените дознаки од странство (за 4,9%). Негативни се движењата и кај услугите, чиј суфицит е намален за 3,5%, делумно како резултат на одливите за градежни услуги поврзани со реализацијата на коридорите 8 и 10д, како и кај примарниот доход, чиј дефицит се прошири за 1,3%.

По историски највисокиот износ на странски директни инвестиции во 2024 година, во 2025 година дојде до забавување на нивниот прилив, така што нивото на СДИ достигна 468 милиони евра (или 2,8% од БДП). Сепак, намалувањето на СДИ е целосно резултат на високиот износ на кредитирање кон странство кај меѓусебно поврзаните субјекти, додека сопственичкиот капитал и реинвестираната добивка изнесуваат 584 милиони евра и бележат раст од 10,3%.

На крајот на декември 2025 година, девизните резерви забележаа годишен пад од 2,1%, односно достигнаа 4,9 милијарди евра, со што обезбедуваа 4,8 месечна покриеност на увозот на стоки и услуги, што претставува адекватно ниво на резерви.

Графикон 5: Салдо на тековна сметка и прилив на СДИ (во % од БДП)



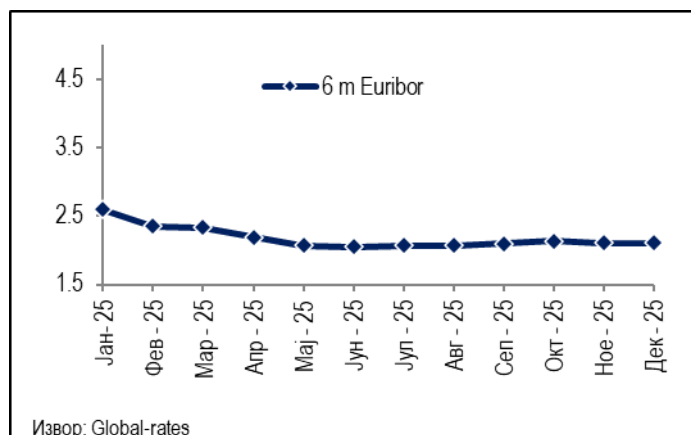
Народната банка го задржува внимателниот пристап во водењето на монетарната политика, одразувајќи ја потребата за натамошно одржливо стабилизирање на инфлацијата. Во декември 2025 година, Народната банка воведо нова оперативна монетарна рамка, при што основен инструмент станаа 7-дневните благајнички записи со каматна стапка од 4%, наместо претходниот инструмент со рок на доспевање од 7 недели и каматна стапка од 5,35%. Со новата рамка, банките добија можност да ги пласираат своите вишоци на ликвидност кај Народната банка на седум дена по утврдена каматна стапка, во рамки на јасно дефиниран каматен коридор за краткорочните операции. Ова овозможува појасна насока за движењето на каматните стапки, подобра монетарна трансмисија и придонесува кон одржување на стабилноста на финансискиот систем.

Во декември 2025 година, вкупните кредити се зголемија за 13,0% на годишна основа, во услови на раст на кредитите кон претпријатијата за 15,3% и на кредитите на домаќинствата за 10,9%. Вкупниот депозитен потенцијал во декември 2025 година оствари раст од 10,1% на годишна основа, при што депозитите на домаќинствата се зголемени за 12,1%, а оние на претпријатијата за 6,5%. Во декември 2025 година, штедењето во домашна валута изнесува 14,1% на годишно ниво.

III. Позначајни движења во 2025 година

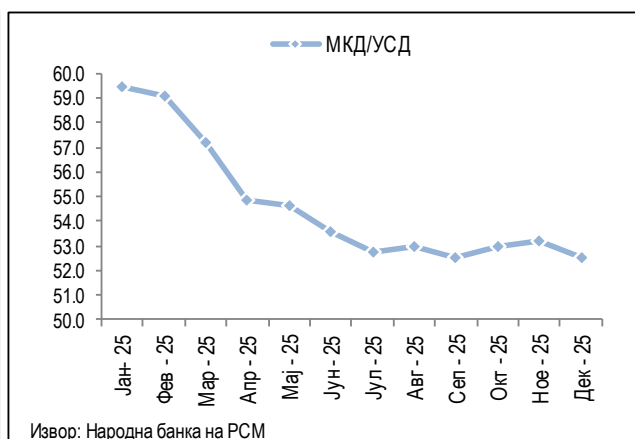
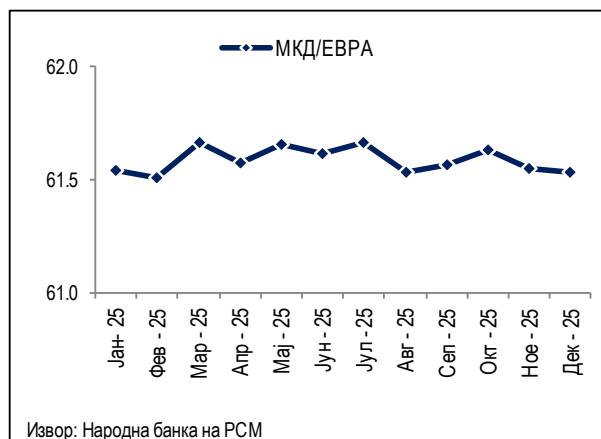
III.1 Меѓународно окружување

Графикон 6: Движење на просечните месечни каматни стапки Еурибор во 2024 година



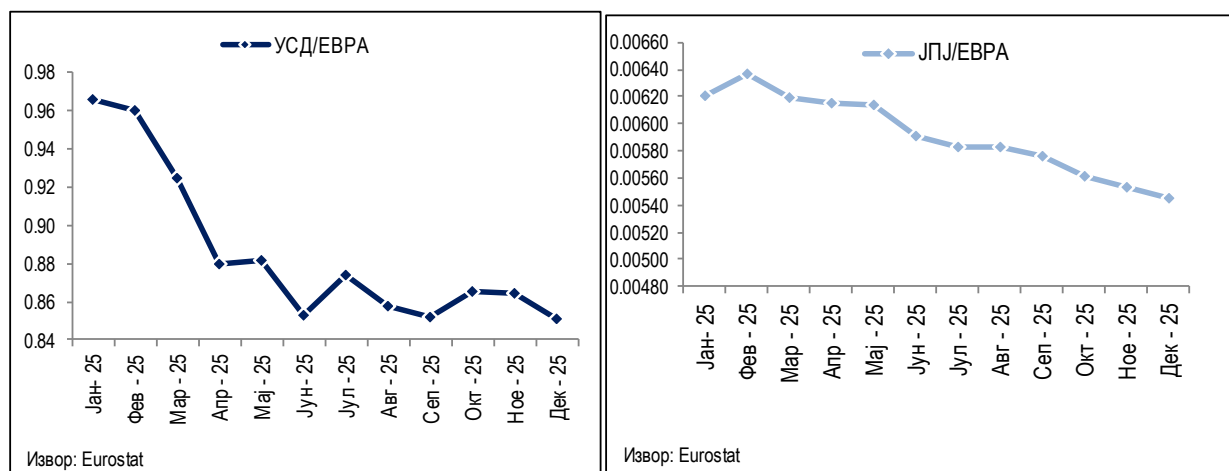
Во текот на 2025 година, девизниот курс на денарот во однос на еврото беше стабилен и се движеше во вредносниот интервал од 61,5115 до 61,6675 денари за едно евро (просечен месечен девизен курс). Од друга страна, пак, вредноста на американскиот долар во однос на денарот се зголеми, така што најниска вредност во текот на 2025 година се забележува во јануарија постигна највисоката вредност и тоа 59,4947 денари, а во септември, кога изнесуваше 52,5266 денари за еден американски долар.

Графикон 7: Просечен месечен девизен курс денар/евро и денар/американски долар во 2025 година



На меѓународниот финансиски пазар, во текот на 2025 година вредноста на американскиот долар во однос на еврото ја достигна својата најниска вредност во септември 2025 година, и тоа 0,8517 долари за едно евро (месечен просек), а највисоката вредност во јануари 2025 година, односно 0,9658 долари за едно евро. Вредноста на јапонскиот јен ослабе во однос на еврото. Најсилен беше на почетокот февруари достигнувајќи ја својата највисока вредност од 0,006371 јени за едно евро (месечен просек), а најслаб во ноември кога изнесуваше 0,005538 јени за едно евро.

Графикон 8: Просечен месечен девизен курс американски долар/евро и јапонски јен/евро во 2025 година



III.2 Кредитен рејтинг на РС Македонија во 2025 година

Во 2025 година, агенциите за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ (Standard & Poor's и Fitch Ratings) двапати извршија ревизија на кредитниот рејтинг на државата, и тоа на 24.1.2025 година и на 28.7.2025 година, односно на 9.4.2025 година и на 8.10.2025 година, соодветно.

Во 2025 година, Агенцијата за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“ го задржа кредитниот рејтинг на РС Македонија на ББ - со стабилни изгледи.

Агенцијата истакнува дека Владата продолжува да дава приоритет на економскиот раст преку поттикнување на инвестициите, особено во инфраструктурни проекти, како и преку зголемување на платите и пензиите со цел поддршка на домашната побарувачка. Истовремено, се нагласува продолжување на реформите насочени кон зајакнување на институциите, борба против корупцијата и подобрување на владеењето на правото, како клучни предуслови за напредок во процесот на евроинтеграција.

Иако економскиот раст останува умерен, околу 3,0% во 2025 година, поттикнат од зголемената домашна побарувачка и инвестициите, на среден рок државата очекува растот да достигне 5,0%. „Стандард и пурс“, исто така, предвидува дека инфлацијата ќе остане на умерено, но релативно покачено ниво, од околу 3,6% во 2025 година, како резултат на растот на цените на храната и притисоците од зголемените плати.

Во 2025 година, Агенцијата за кредитен рејтинг „Фич“ го потврди кредитниот рејтинг на РС Македонија на ББ + со стабилен изглед.

Агенцијата истакнува дека економскиот раст се очекува да достигне околу 3,2% во 2025 година, поддржан од зголемена домашна побарувачка и инвестиции, особено во инфраструктурни проекти, додека врвот од 4% раст се очекува да се реализира во 2026. Сепак, „Фич“ укажува дека слабата продуктивност и неповолните демографски трендови остануваат ограничувачки фактори за среднорочниот економски раст.

Во однос на инфлацијата, се очекува таа да изнесува околу 4,4% во 2025 година, при што главни двигатели се силниот раст на платите, зголемената домашна побарувачка, како и растот на цените на храната и енергијата.

Според „Фич“, јавниот долг на РС Македонија се очекува да изнесува околу 54.1% од БДП во 2025 година, со тенденција на умерено зголемување во среден рок поради континуирани буџетски дефицити и финансирање на капитални инвестиции.

Кредитниот рејтинг игра клучна улога во одлуките за инвестирање во една земја. Тој го покажува степенот на ризик од инвестирање во земјата и е еден од главните индикатори што потенцијалните инвеститори ги земаат предвид. Кредитниот рејтинг позитивно влијае врз одлуките за инвестирање, што, пак, понатаму има влијание врз зголемувањето на економскиот раст, извозот, вработеноста и платите. Висок кредитен рејтинг сигнализира стабилна економска и политичка средина, што ги охрабрува инвеститорите да вложуваат капитал.

Во случајот на Македонија, потврдата на кредитниот рејтинг од страна на „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ позитивно влијае врз економскиот раст и привлекувањето странски инвестиции, при што стратешка цел останува негово понатамошно подобрување и достигнување на инвестициски степен (investment grade).

Оценките за кредитниот рејтинг што ги доби РС Македонија во 2024 и 2025 година од страна на меѓународните агенции за кредитен рејтинг „Стандард и пурс“ и „Фич рејтингс“ се прикажани во табелата во продолжение:

Табела 1: Оценки за кредитниот рејтинг на РС Македонија во 2024 и 2025 година

Кредитна рејтинг агенција „Стандард и пурс“

	2024 година		2025 година	
	прва оценка	втора оценка	прва оценка	втора оценка
Странска валута	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен
Домашна валута	BB-/ Стабилен	BB-/ Стабилен	BB-/Стабилен	BB-/Стабилен

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

Кредитна рејтинг агенција „Фич рејтингс“

	2024 година		2025 година	
	прва оценка	втора оценка	прва оценка	втора оценка
Странска валута	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен
Домашна валута	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен	BB+/Стабилен

Извор: Фич рејтингс (Fitch Ratings)

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

Државниот долг на Република Северна Македонија на крајот на 2025 година изнесува 8.752,8 милиони евра односно 51,6% во однос на БДП (Табела 8), што претставува намалување од 1,3 п.п. во однос на претходната година. Со ова ниво на државен долг, Република Северна Македонија и понатаму останува умерено задолжена земја со државен долг понизок од просечното ниво на долг на земјите на ЕУ27, кое на крајот на 2025 година изнесува 81,7%.

Јавниот долг на Република Северна Македонија на крајот на 2025 година изнесува 10.064,1 милиони евра, односно 59,4% во однос на БДП (Табела 7), што претставува намалување од 2,0 п.п. во однос на крајот на претходната година. Од мај 2019 година во дефиницијата на јавниот долг е вклучен и негарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерски друштва основани од државата или од општините, општините во градот Скопје и градот Скопје. Негарантираниот долг се намалува за 0,05 п.п. во однос на претходната година. Надворешниот јавен долг изнесува 5.493,9 милион евра, а внатрешниот јавен долг 4.570,2 милиони евра.

Износот на надворешниот државен долг на крајот на 2025 година е 4.381,6 милиони евра и во однос на 2024 година тој се намали за 236,1 милиони евра, додека внатрешниот државен долг изнесува 4.371,2 милиони евра, што претставува зголемување за 690,9 милиона евра во однос на претходната година.

Од аспект на валутната структура на државниот долг, на крајот на 2025 година доминантно учество има долгот деноминиран во евра којшто учествува со 58,0% во вкупното портфолио и тој е намален за 3,4 п.п. во однос на 2024 година (Графикон 21). Долгот во домашна валута во истиот период е зголемен за 4,7 п.п., односно од 33,3% во 2024 година на 38,0% на крајот на 2025 година.

Долгот со фиксна каматна стапка во каматната структура на државниот долг се намали за 1,3% п.п. во споредба со 2024 година и на крајот на 2025 година изнесува 76,3% (Графикон 20).

Во однос на реализацијата на лимитите утврдени во Стратегија за управување со јавниот долг за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година), може да се констатира следново: во рамките на Стратегијата за управување со јавниот долг за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година) беше дефинирано максималното ниво на јавниот долг да изнесува 60% од БДП на среден и на долг рок, а утврдено беше и максималното ниво на гарантираниот јавен долг коешто изнесува 15% од БДП.

На крајот на 2025 година, јавниот долг изнесува 59,4% од БДП и е во рамките на пропишаните лимити кои се утврдени во „Стратегија за управување со јавниот долг за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година)“.

Од друга страна, пак, гарантираниот долг на крајот на 2025 година изнесува 7,4% од БДП и е во рамките утврдени во Стратегија за управување со јавниот долг за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година).

Понатаму, во согласност со лимитот за валутна структура на државниот долг, долгот деноминиран во евра треба да биде застапен со најмалку 80% во портфолиото на долгот во странска валута. Заклучно со 31 декември 2025

година, учеството на долгот деноминиран во евра изнесува 93,6%, што е во согласност со поставениот лимит.

Исто така, успешна е и реализацијата на лимитот за каматна стапка. Имено, со Стратегија за управување со јавниот долг за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година) беше утврден лимит за каматна структура на државниот долг, според кој долгот со фиксна каматна стапка треба да биде застапен со најмалку 60% во вкупното должничко портфолио, а на крајот на 2025 година долгот со фиксна камата учествува со 76,3% во структурата на државниот долг.

Согласно таргетите за утврдување на оптималното ниво и структурата на портфолиото на јавен долг, со Стратегија за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година) беа дефинирани и краткорочни лимити коишто се однесуваат само за 2025 година. Така, краткорочниот максимален лимит за нето-задолжување (домашно и странско) по основ на државен долг во 2025 година беше утврден на 600 милиони евра. Во текот на годината беа реализирани нето задолжувања во износ од 454,8 милиони евра, што значи дека нето задолжувањето за 2025 година е под максималниот лимит предвиден во Стратегија за управување со јавниот долг на Република Северна Македонија за 2025 - 2027 (со изгледи до 2029 година).

Со цел да се заштити портфолиото на долгот на централната влада од ризикот од рефинансирање, дефиниран е лимит според кој минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2025 година треба да биде 3 години. Имајќи предвид дека заклучно со 31 декември 2025 година „Просечното време на достасување“ изнесува 5,5 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 каматните стапки, при што е утврдено минималното ниво на овој индикатор во 2025 година да биде 3 години. На крајот на 2025 година, „Просечното време на промена на каматните стапки“, исто така, е во рамките на лимитот и изнесува 5,1 години.

Табела 2: Лимити на Политиката за управување со јавен долг и реализација во 2025 година

	Лимити утврдени со Фискалната стратегија 2025-2029	Реализација на крај на 2025 година
Краткорочни лимити (кои се однесуваат само на 2025)		
Нето-задолжување по основ на државен долг	Максималното нето-задолжување по основ на државен долг во 2025 година да биде до 600 милиони евра	454,8 милиони евра
Нето-задолжување по основ на гарантиран долг	Максималното нето-задолжување по основ на гарантиран долг во 2025 година да биде до 250 милиони евра	-5,8 милиони евра
„Просечно време на достасување“ во 2025 година	Минималното ниво на индикаторот „Просечно време на достасување“ во 2025 година да биде 3 години	5,5 години
„Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2025 година	Минималниот праг на индикаторот „Просечно време на промена на каматните стапки“ во 2024 година да изнесува 3 години	5,1 години
Среднорочни лимити		
Каматна структура	Во периодот 2025-2029 година, минималниот праг на долгот со фиксна каматна стапка да изнесува 60%	76,3%
Валутна структура	Во периодот 2025-2029 година, минималниот праг на евро долгот во портфолиото на долгот во странска валута да изнесува 80%	93,6%
Јавен долг/БДП	Нивото на вкупниот јавен долг на среден и долг рок да не надминува 60% од БДП	59,4%
Гарантиран долг/БДП	Во периодот 2025-2029 година, ниво на гарантираниот јавен долг да не надмине 15% од БДП.	7,4%

Извор: Министерство за финансии

Во насока на поголема транспарентност на јавните финансии во рамки на Годишниот извештај за управување со јавниот долг за 2025 година, презентирани се 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 2025 година се речиси целосно идентификувани и квантифицирани и, соодветно на тоа, статистичката дискрепанца за 2025 година (којашто се состои од курсни разлики и други статистички дискрепанци) по усогласувањето изнесува незначителни -0,35% од БДП.

Табела 3: Анализа на состојбите и тековите (stock flow adjustment) за долгот на централната влада

(во милиони денари)		2025
(1)	Буџетско салдо	41,794
(2)	Почетна состојба на долг	509,672
(3)	Крајна состојба на долг	537,836
(4)=(3)-(2)	Промена на долгот на централна власт (= крајна состојба минус почетна состојба)	28,165
(5)=(4)-(1)	(Иницијална дискрепанца)	-13,629
	Почетна дискрепанца на паричен тек како % од БДП	-1.31%
(6)	Нето стекнување на финансиски средства	12,167
	Валуту и депозити	25,400
	Онлендинг на општини и јавни претпријатија	-1,182
	Бруто издавање на структурни обврзници и гаранции	-148
	Други одливи по дадени заеми кон финансиски институции	-13,820
	Други приливи	1,918
(7)	Издавање и отплата на хартии од вредност над и под номинална вредност	-2,203
(8)=(5)+(6)+(7)	Резидуал (Курсни разлики и други статистички дискрепанци)	-3,665
	Резидуал (Статистичка дискрепанца) како % од БДП	-0.35%

Извор: Министерство за финансии

III.4 Сервисирање на државниот долг

Сите обврски по основ на државен долг што достасаа во 2025 година беа редовно и навремено сервисирани од страна на Министерството за финансии и од другите носители на јавниот долг.

За отплата на обврските по основ на државниот долг за 2025 година беа потрошени вкупно 1.407,3 милиони евра, од кои 1.082,9 милиони евра за отплата на главницата и 324,4 милиона евра за отплата на камата.

III.5 Државни хартии од вредност

III.5.1 Континуирани државни хартии од вредност

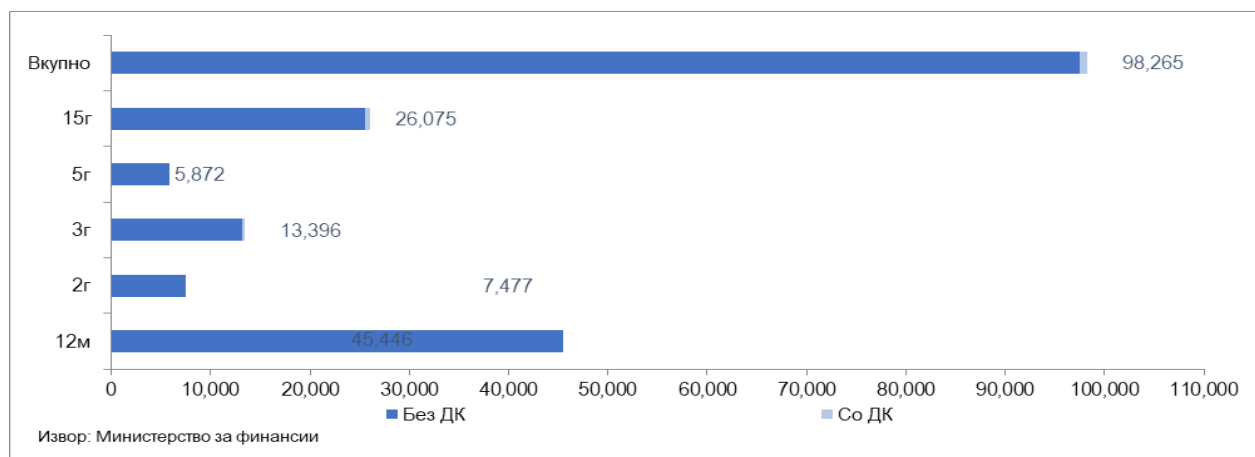
III.5.1.1 Примарен пазар на континуирани државни хартии од вредност

Задолжување преку издавање континуирани ДХВ во 2025 година - Со Одлуката за утврдување на максималниот износ на нето задолжување преку издавање ДХВ на домашниот финансиски пазар во 2025 година, донесена од страна на Владата, максималниот износ на нето задолжување беше утврден во висина од 35.670 милиони денари. Дополнително, во 2025 година беше донесена уште една Одлука за измена на Одлуката за утврдување на максималниот износ на нето задолжување преку издавање ДХВ на домашниот финансиски пазар во 2025 година, во која максималниот износ на нето задолжување беше променет и утврден на износ од 34.439 милиони денари. Во овие рамки, новото (нето) задолжување по основ на издадени ДХВ во 2025 година изнесуваше 34.403,15 милиони денари (Табела 4), а состојбата на вкупно издадените ДХВ заклучно со 31.12.2025 година изнесуваше 258.389,46 милион денари.

Аукции на ДХВ - Во текот на 2025 година, Министерството за финансии на редовните аукции издаваше 12-месечни државни записи без девизна клаузула, 2-годишни државни обврзници без девизна клаузула, 3-годишни државни обврзници без и со девизна клаузула, 5-годишни државни обврзници без девизна клаузула и 15-годишни државни обврзници со и без девизна клаузула. Во овој период беа одржани вкупно педесет и една аукција на ДХВ, односно дваесет и две аукции на 12-месечни државни записи, седум аукции на 2-годишни државни обврзници, седум аукции на 3-годишни државни обврзници, една аукција на 5-годишни државни обврзници и четиринаесет аукции на 15-годишни државни обврзници.

Вкупниот износ понуден на аукциите на ДХВ во 2025 година изнесуваше 96.370,99 милиона денари, побарувачката изнесуваше 96.731,54 милиони денари, а вкупната реализација на аукциите во овој период 96.370,99 милиони денари (Графикон 8). Министерството за финансии ги следи препораките од Стратегијата за денаризација којашто Владата ја донесе во декември 2018 година, а во која се препорачува издавањето државни хартии од вредност да биде во денари. Така, во 2025 година се емитуваа ДХВ без девизна клаузула во вкупен износ од 95.404,66 милиони денари, наспроти 966,33 милиони денари издадени во државни хартии од вредност индексирани со евро клаузула. Во Графиконот 9 е прикажана алокацијата на вкупниот износ на издадени ДХВ по рочности:

Графикон 9: Реализиран износ на ДХВ по рочности, во милиони денари



Во декември 2025 година, по трет пат беше издадена Граѓанска обврзница со понуден износ од 100 милиони денари, при што беше остварен значително висок интерес од инвеститорите. Вкупниот реализиран износ изнесуваше 2.029,14 милиони денари, со каматна стапка од 4,50% и рочност од 2 години.

Движење на каматните стапки на аукциите на ДХВ – При спроведувањето на аукциите на ДХВ во текот на 2025 година се применуваше тендер со износи. Карактеристично за каматните стапки во 2025 година е тоа што тие бележат намалување за 3 годишни и 15 годишни државни обврзници без девизна клаузула, додека бележат

пораст за 12 месеци државни записи без девизна клаузула и 2 години државни обврзници без девизна клаузула. Ако пред една година, односно во декември 2024 година, Министерството за финансии издаваше ДХВ со каматни стапки во распон од 3,80% за рок на достасување од 12 месеци без девизна клаузула до 5,60% за рок на достасување од 15 години без девизна клаузула, на крајот на 2025 година тие инструменти се издаваа по каматни стапки во распон од 4,00% и 5,10% соодветно. Просечните каматни стапки во 2025 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 – На 31.12.2025 година портфолиото на континуирани ДХВ го сочинуваа 12-месечни ДЗ, 2-годишни ДО, 3-годишни ДО, 5-годишни ДО, 7-годишни ДО, 10-годишни ДО, 15-годишни ДО и 30-годишни ДО. Заклучно со 31.12.2024 година, процентуалното учество на долгорочните хартии од вредност во рочната структура на државните хартии од вредност изнесуваше 76,09%, додека учеството на краткорочните хартии од вредност изнесуваше 23,91%. Оваа структура покажува стабилен тренд, односно нема големи промени во однос на 31.12.2024 година, кога соодносот помеѓу долгорочните и краткорочните хартии од вредност изнесуваше 79,71% наспроти 20,29%. Издавањето долгорочни хартии од вредност го намалува ризикот од рефинансирање на долгот. Рочната структура на недостасани ДХВ за 2024 и 2025 година е прикажана на Графиконот 12.

Сопственичка структура на недостасани ДХВ – Сопственоста на портфолиото на недостасаните државни хартии од вредност е дистрибуирана помеѓу комерцијалните банки во земјата, пензиските фондови, осигурителните компании, штедилниците, физичките и правните лица и други институционални инвеститори од земјата и од странство. Заклучно со 31.12.2025 година, процентуалното учество на банките во сопственичката структурата на државните хартии од вредност изнесуваше 35,94%, а на другите пазарни субјекти 64,06%. Споредено со 31.12.2024 година, учеството на банките во 2025 година бележи зголемување за 1,73 п.п. во однос на учеството на другите субјекти, кога соодносот помеѓу банките и другите пазарни субјекти изнесуваше 34,21% наспроти 65,79%. Сопственичката структура на недостасани ДХВ за 2024 и 2025 година е прикажана на Графиконот 13.

III.5.1.2 Секундарен пазар на ДХВ

Во текот на 2025 година со континуираните државни хартии од вредност се тргуваше на пазар преку Македонската берза за хартии од вредност АД Скопје. Во текот на годината, на пазарот преку Македонската берза беа реализирани вкупно 7.709 трансакции со ДХВ, кои претставуваат граѓанските обврзници без девизна клаузула. Вкупниот номинален износ на тргувањето изнесуваше 475.000,00 денари.

III.5.2 Структурни државни хартии од вредност

III.5.2.1 Издавање на дваесет и четврта емисија на обврзници за денационализација

Врз основа на Законот за издавање обврзници на Република Македонија за денационализација („Службен весник на РМ“ бр. 37/02, 89/08, 161/09, 6/12, 104/13, 33/15 и 161/17 и „Службен весник на РСМ“ бр. 311/2020, 39/2022 и 74/2024) и Одлуката за Дваесет и четвртата емисија на обврзници за денационализација („Службен весник на РСМ“ бр. 260/2025), на 30.12.2025 година беше издадена дваесет и четвртата емисија на обврзници за денационализација во износ од 1,5 милиони евра. Условите под кои беше издадена оваа емисија на обврзници се идентични како и за претходните дваесет и трета 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 1.6.2026 година. Со оваа емисија на обврзници за денационализација се опфатени сите правосилни решенија за денационализација од 1.1.2024 година до 31.12.2024 година, со кои како надоместок се даваат обврзници.

III.5.2.2 Секундарен пазар на обврзници за денационализација

Вкупниот обем на тргување со обврзници за денационализација реализиран на Македонската берза АД Скопје во 2025 година изнесуваше 61.924.653 денара, што претставува намалување за 2.216.689 денари во однос на 2024 година, кога изнесуваше 64.141.342 денари.

III.5.2.3 Структурни обврзници за регулирање на доспеаните, а неплатени обврски на општините

Структурните обврзници за регулирање на доспеаните, а неплатени обврски на општините се инструмент којшто Министерството за финансии го вовеле согласно член 41-б од Законот за финансирање на единиците на локалната самоуправа. Инструментот опфаќа издавање безкаматна структурна обврзница, со рок на достасување од најмногу десет години, а целта на овој инструмент е да се обезбедат средства со кои на општините им се овозможува да ги намират досепаните обврски и да ги зајакнат своите финансиски капацитети. Корисници на овие обврзници се општините Винаца, Желино и Тетово, кои во законски утврдениот рок поднесоа барање за нивно користење. Структурните обврзници за регулирање на доспеаните, а неплатени обврски на општините Винаца, Желино, и Тетово беа издадени во вкупен износ од 274.417.404 денари, од кои износот на структурните обврзници за Општина Тетово изнесува до 250.165.143 денари, за Желино до 21.735.891 денари и за Винаца до 2.516.370 денари. Во текот на 2025 година беа реализирани 20.969.772 денари.

III.5.3 Издадени хартии од вредност на меѓународниот пазар на капитал

III.5.3.1 Секундарен пазар на еврообврзници

Во текот на 2025 година, на меѓународниот пазар на капитал се тргуваше со еврообврзниците издадени од Република Северна Македонија што достасуваат во 2026, 2027 и 2028 година. Еврообврзницата со достасување во јануари 2025 година во износ од 500.000.000 евра беше во целост отплатена, Заклучно со декември 2025 година, приносот до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2026, 2027 и 2028 година изнесуваше 3,967%, 3,913% и 4,068%, респективно, а тој е прикажан на Графиконот 14.

III.6 Новосклучени задолжувања во 2025 година

III.6.1 Новосклучени заеми на централната влада

На 10.10.2025 година се потпиша Договор за заем со Меѓународната банка за обнова и развој – Светска банка за дополнително финансирање на Проектот за унапредување на основното образование.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 15.000.000 евра;
- каматна стапка: каматната стапка е варијабилна и се состои од шестмесечен ЕУРИБОР со варијабилен распон;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период од 3 години;
- начин на отплата: заемот ќе се отплаќа во 18 полугодишни рати, од кои 17 полугодишни рати секоја во износ од 5,56% од износот на заемот, додека последната, 18та рата, во износ од 5,48% од износот на заемот. Отплатата ќе се врши на 15 јуни и 15 декември секоја година;
- други трошоци: еднократна провизија во износ од 0,25% од износот на заемот и провизија од 0,25% од неповлечени средствод заемот на годишно ниво.

На 30.12.2025 година се потпиша Договор за заем со Европската банка за обнова и развој за финансирање на Проектот „Обновување на товарниот возен парк“ на Железници на Република Северна Македонија Транспорт - АД Скопје.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 20.900.000 евра;
- каматна стапка: каматната стапка е варијабилна и се состои од шестмесечен ЕУРИБОР зголемен за маргина од 1%;
- рок на отплата: 15 години, со вклучен грејс период од 4 години;
- начин на отплата: заемот ќе се отплаќа во 22 полугодишни рати, на 20 јануари и на 20 јули секоја година;
- други трошоци: еднократна провизија во висина од 1% од износот на заемот и провизија за неповлечени средства во висина од 0,5% од заемот на годишно.

На 27.02.2025 година се потпиша Договор за заем за финансиска помош од Европската унија за Инструментот за реформи и раст за Западен Балкан.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 535.012.159 евра;
- начин на повлекување на средствата: Министерството за финансии до Европската комисија ќе поднесува барања за повлекување на средствата од заемот. Средствата ќе се повлекуваат на рати, при што Европската комисија може да ги исплаќа ратите во една или повеќе транши. За секоја исплата на рата или транша од заемот, Европската комисија ќе издава Потврда за прифаќање, со која ќе се утврдуваат конечните услови на исплатата, вклучувајќи го износот на главницата, нето-износот на исплата, даумот на исплата, датумот на доспевање, датумите на плаќање на каматата и другите релевантни услови;
- рок на отплата: најдоцна 40 години од датумот на потпишување на Договорот за заем, со вклучен грејс-период до 10 години;
- начин на отплата: отплатата на главницата започнува од 2034 година и ќе се врши рамномерно, преку еднакви отплати во текот на преостанатиот период на доспевање на повлечените средства.

На 07.04.2025 година се потпиша Договор за краткорочен кредит со Шпаркасе банка АД Скопје.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 70.000.000,00 (седумдесет милиони) евра во денарска противвредност
- каматна стапка: варијабилна 12м Еурибор + маргина 0.95%;
- рок на отплата: до една година;
- начин на отплата: еднакратна отплата, согласно Договорот и
- провизии и трошоци: еднакратна провизија за водење на кредитен аранжман во износ од 0,35% од вкупниот износ на кредитот.

На 05.12.2025 година се потпиша Договор за краткорочен кредит со НЛБ банка АД Скопје за финансирање на буџетски дефицит.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 30.000.000,00 (триесет милиони) евра во денарска противвредност
- каматна стапка: збир од 12 месечен ЕУРИБОР важечки два работни дена пред денот на исплата на кредитот и фиксен додаток дефиниран како разлика помеѓу 3,50% и 12 месечен ЕУРИБОР кој што е важечки два работни дена пред денот на исплата на кредитот ;
- рок на отплата: 12 месеци од датумот на договорот;
- начин на отплата: еднакратна отплата, согласно договорот;
- провизии и трошоци: еднакратна провизија за водење на кредитен аранжман во износ од 0,20% од вкупниот износ на кредитот.

На 09.12.2025 година се потпиша Договор за краткорочен кредит со Шпаркасе банка АД Скопје.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 40.000.000,00 (четириесет милиони) евра во денарска противвредност
- каматна стапка: варијабилна 12м Еурибор + маргина 1.20%;
- рок на отплата: до една година;
- начин на отплата: еднакратна отплата, согласно Договорот и
- провизии и трошоци: еднакратна провизија за водење на кредитен аранжман во износ од 0,35% од вкупниот износ на кредитот.

III.6.2 Долг на Развојната банка на Северна Македонија од Буџетот на Република Северна Македонија

На 29.01.2025 година беше потпишан Договорот за задолжување од Буџетот на Република Северна Македонија за кредитна линија за финансирање на инвестиции и развој на приватните трговски друштва помеѓу Република Северна Македонија, претставувана од Министерството за финансии и Развојната банка на Република Северна Македонија АД Скопје. Согласно член 25 – в од Законот за јавен долг за реализација на проекти и/или програми на Владата на Република Северна Македонија, на Развојната банка на Северна Македонија и се одобри заем од Буџетот на Република Северна Македонија.

Овој заем беше потпишан под следните услови:

- износ: 250.000.000 евра во денарска противвредност,

- каматната стапка изнесува 0%,
- користењето на средствата се врши во една или повеќе транши во рок од 3 години од датумот на потпишување на Договорот за задолжување од Буџетот на Република Северна Македонија за кредитна линија за финансирање на инвестиции и развој на приватните трговски друштва помеѓу Министерството за финансии и Развојната банка на Република Северна Македонија АД Скопје, и
- крајниот датум на отплата на заемот е 15 години од датумот на потпишување на Договорот за задолжување од Буџетот на Република Северна Македонија за кредитна линија за финансирање на инвестиции и развој на приватните трговски друштва помеѓу Министерството за финансии и Развојната банка на Република Северна Македонија АД Скопје.

III.6.3 Новосклучени заеми на локалната самоуправа во 2025 година

Во текот на 2025 година нема склучени заеми на локалната самоуправа.

III.6.4 Издадени гаранции во 2025 година

III.6.4.1 Издадени гаранции кај домашните кредитори

На 17.06.2025 година беше потпишан Договорот за гаранција помеѓу Халк банка АД Скопје и Република Северна Македонија, претставувана од Министерството за финансии, а на 13.06.2025 година беше потпишан Договорот за заем помеѓу Халк банка АД Скопје и Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје, наменет за обртни средства на Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје.

Овој заем беше потпишан под следните услови:

- износ: 1.800.000.000 денари;
- каматна стапка: договорна камата по каматна стапка во висина на референтната стапка, зголемена за каматна маржа од 1,5 процентни поени, годишно, декурзивно, но не помалку од 4,2% годишно;
- рок и начин на отплата: отплата во 96 еднакви месечни анuitети, секој последен ден од месецот, од секоја година, почнувајќи од 31.07.2027 година, а најдоцна до 30.06.2035 година;
- грејс период: од денот на исплатата на кредитот до 30.06.2027 година.

На 01.12.2025 година беше потпишан Договорот за гаранција помеѓу Стопанска банка АД Скопје, Комерцијална банка АД Скопје и Халк банка АД Скопје и Република Северна Македонија, претставувана од Министерството за финансии, а на 27.11.2025 година беше потпишан Договорот за синдициран заем помеѓу Стопанска банка АД Скопје, Комерцијална банка АД Скопје и Халк банка АД Скопје и Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје, наменет за измирување на достасани обврски со цел одржување на ликвидност и итна финансиска консолидација на Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје.

Овој заем беше потпишан под следните услови:

- износ: 3.600.000.000 денари;
- каматна стапка: договорна камата по каматна стапка во висина на референтната стапка, зголемена за каматна маржа од 1,7 процентни поени, годишно, декурзивно, но не помалку од 4,2% годишно;
- рок на отплата: до десет години со вклучени две години грејс период.

III.6.4.2 Издадени гаранции кај надворешните кредитори

На 22.12.2025 година се потпишаа Договорот за гаранција помеѓу Кредитната банка за обнова – КФВ и Република Северна Македонија, претставувана од Министерството за финансии, и Договорот за заем помеѓу КФВ и Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје, за финансирање на Проектот за Фотонапонска електроцентрала Битола 3 и за дополнително финансирање на Проектот за ревитализација на хидроелектрани.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 60.000.000 евра;

- каматна стапка: ќе се утврдува одделно за секое повлекување од заемот;
- рок на отплата: 12 години со вклучен грејс период од 3 години;
- начин на отплата: заемот ќе се отплаќа во полугодишни рати кои пристигнуваат за плаќање на 15 мај и 15 ноември;
- други трошоци: еднократна провизија во износ од 1% од износот на заемот и провизија од 0,5% од неповлечениот дел од заемот на годишно ниво.

На 22.12.2025 година се потпишаа Договорот за гаранција помеѓу Европската банка за обнова и развој – ЕБОР и Република Северна Македонија, претставувана од Министерството за финансии, и Договорот за заем помеѓу ЕБОР и Акционерското друштво за производство на електрична енергија Електрани на Северна Македонија, во државна сопственост, Скопје, за финансирање на Проектот за Фотонапонска електроцентрала Битола 3.

Условите под кои беше потпишан овој заем се следните:

- износ: 37.000.000 евра;
- каматна стапка: каматната стапка е варијабилна и се состои од шестмесечен ЕУРИБОР зголемен за маргина од 1%;
- рок на отплата: 15 години со вклучен грејс период од 3 години;
- начин на отплата: заемот ќе се отплаќа во 24 полугодишни рати кои пристигнуваат за плаќање на 10 јуни и 10 декември секоја година;
- други трошоци: еднократна провизија во износ од 1% од износот на заемот и провизија од 0,5% од неповлечениот дел од заемот на годишно ниво.

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

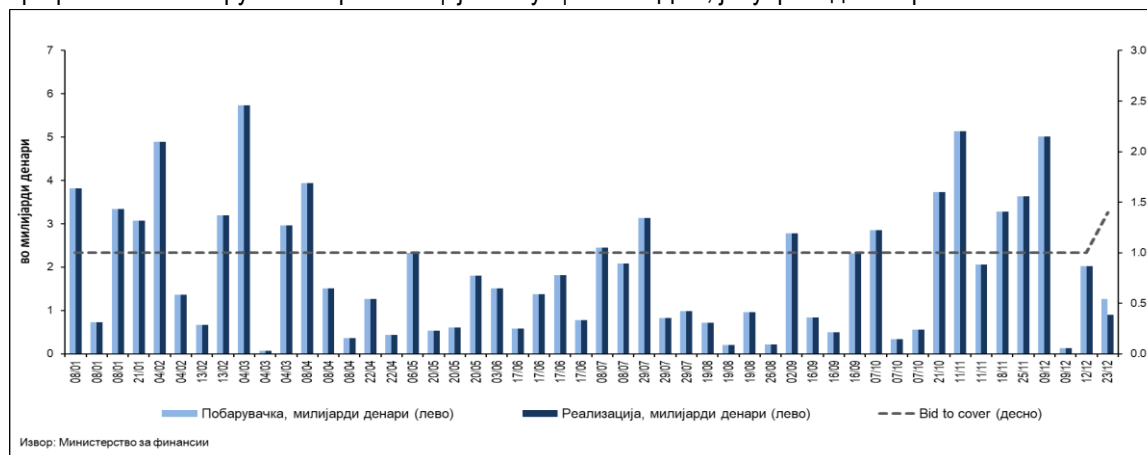
IV.1 Примарен пазар на ДХВ

Табела 4: Нето-емисија на ДХВ и структурни обврзници

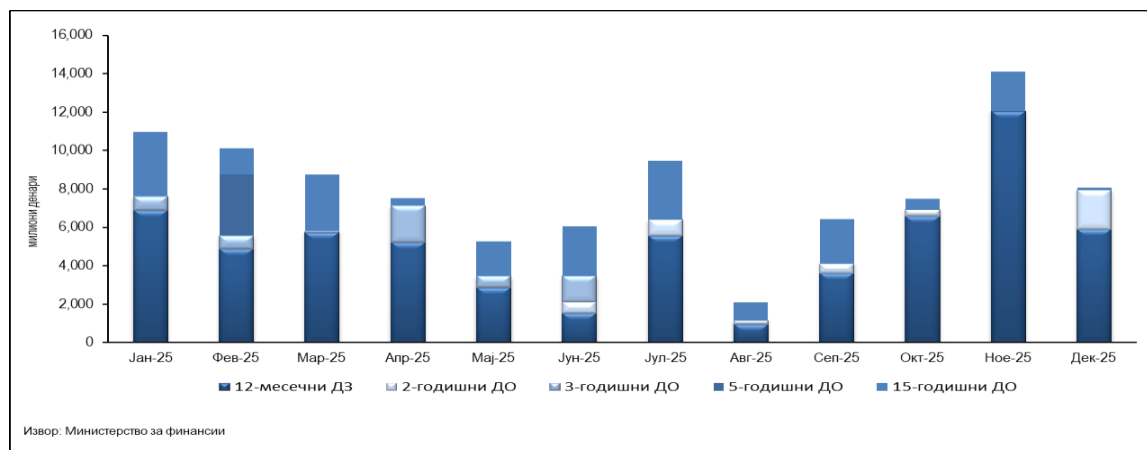
(во милиони денари)	K1-2025	K2-2025	K3-2025	K4-2025	Вкупно 2025
Нето-издадени државни хартии од вредност					
12-месечни државни записи	4,996	1,330	539	9,478	16,343
2-годишни државни бврзници	-8,000	587	79	684	-6,651
3-годишни државни бврзници	1,303	3,989	0	0	5,292
5-годишни државни обврзници	-1,100	3,199	0	-980	1,119
7-годишни државни обврзници	0	0	0	0	0
10-годишни државни обврзници	-919	-456	-1,591	-243	-3,209
15-годишни државни обврзници	7,674	4,746	6,353	2,735	21,508
Вкупно	3,954	13,395	5,380	11,674	34,403

Извор: Министерство за финансии

Графикон 10: Побарувачка и реализација на аукциите на ДХВ, јануари – декември 2025



Графикон 11: Реализирани ДХВ јануари – декември 2025



Табела 5: Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2025 година

Датум на аукции	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	3-годишни ДО	5-годишни ДО	15-годишни ДО
Јануари	3.80%		3.95%		5.60%
Февруари	3.80%		3.65%	3.90%	5.10%
Март	3.50%				5.10%
Април	3.25%		3.40%		4.85%
Мај	3.25%		3.40%		5.10%
Јуни	3.25%	3.40%	3.50%		5.10%
Јули	3.25%	3.40%			5.10%
Август	3.25%	3.40%			5.10%
Септември	3.33%	3.75%			5.10%
Октомври	3.86%	3.95%			5.10%
Ноември	3.96%				5.10%
Декември	4.00%	4.27%			

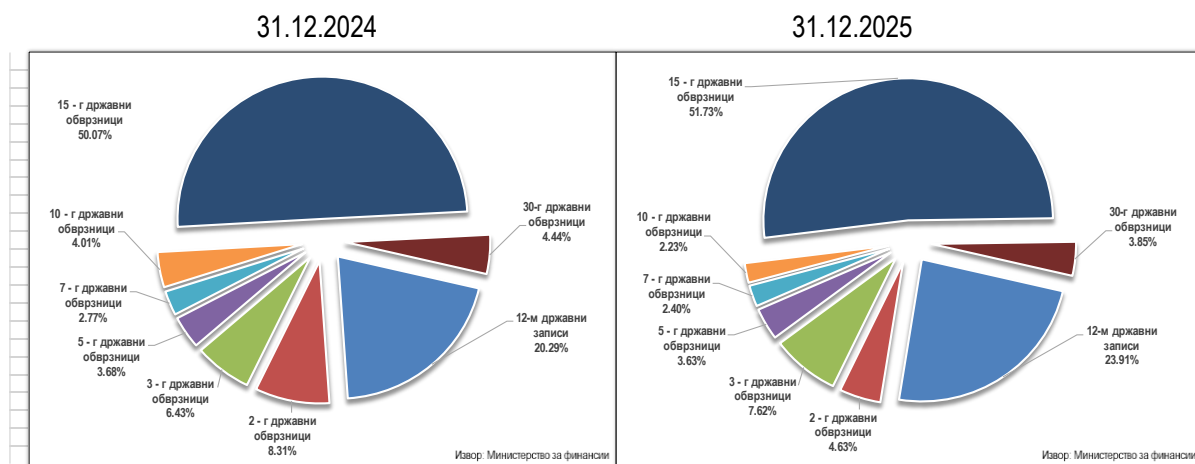
Извор: Министерство за финансии

Табела 6: Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2025 година

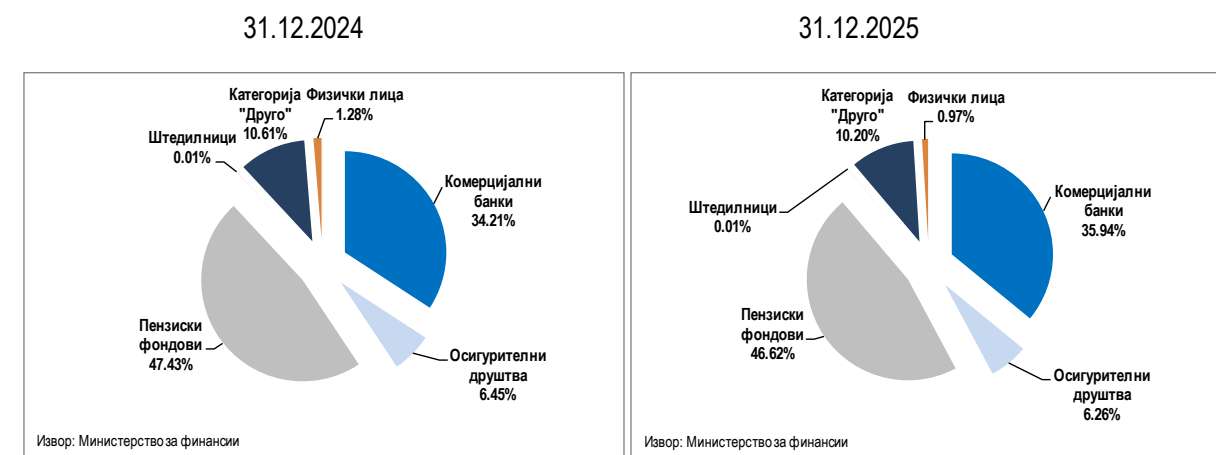
Датум на аукции	12-месечни ДЗ	2-годишни ДО	3-годишни ДО	5-годишни ДО	15-годишни ДО
Јануари					
Февруари					
Март			3.25%		
Април					
Мај					
Јуни					4.85%
Јули					
Август					
Септември					
Октомври					
Ноември					
Декември					4.85%

Извор: Министерство за финансии

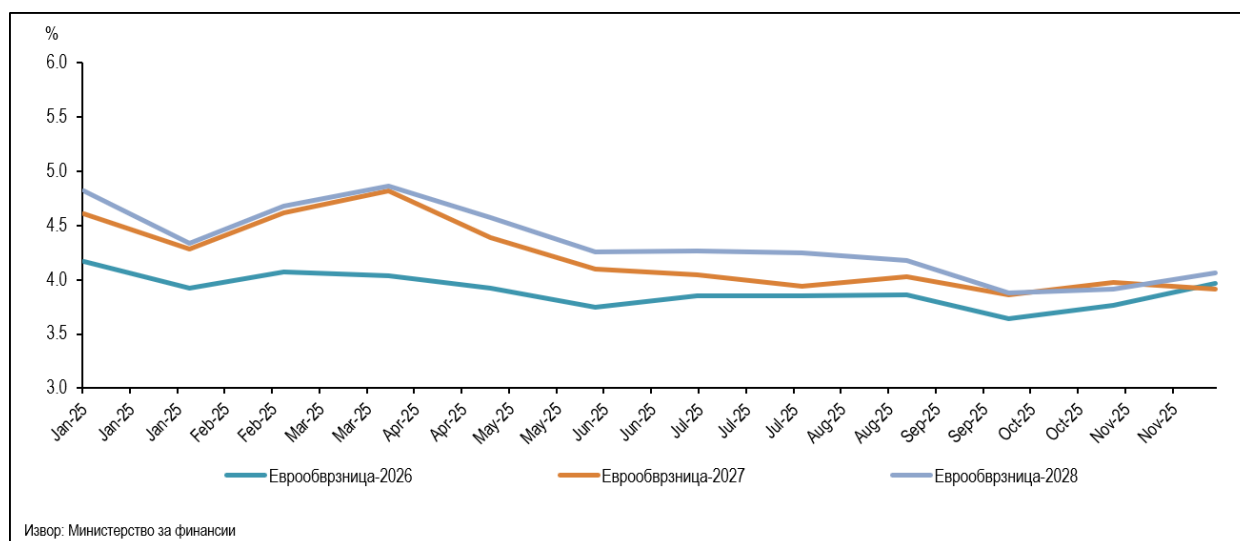
Графикон 12: Рочна структура на континуирани ДХВ



Графикон 13: Сопственичка структура на континуирани ДХВ



Графикон 14: Приноси до достасување на еврообврзниците што достасуваат во 2026, 2027, 2028 година



V. Карактеристики на портфолиото на јавниот долг

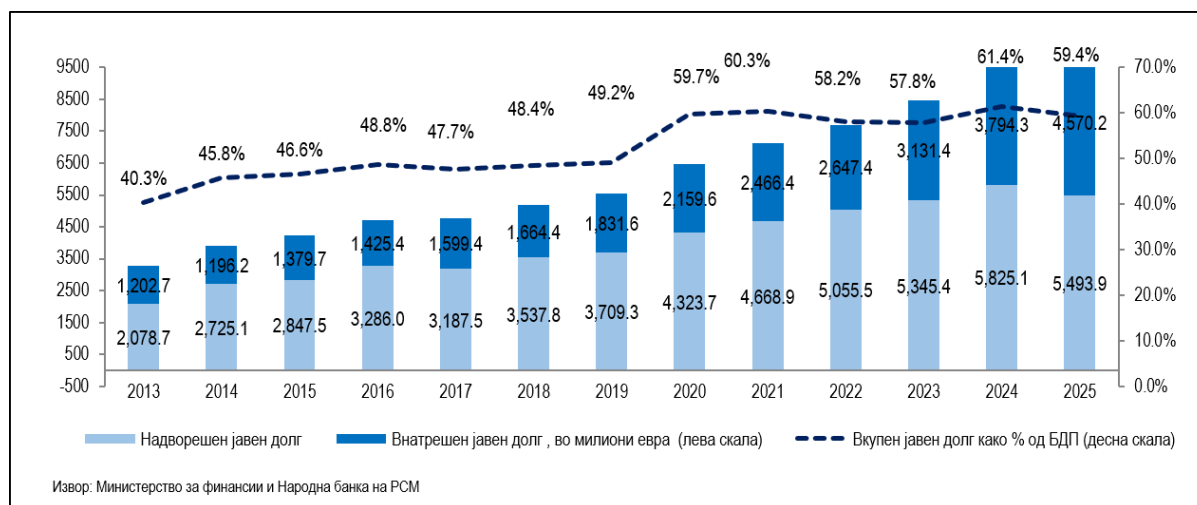
Табела 7: Состојба на јавниот долг

(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Државен долг	2,771.6	3,262.5	3,453.3	3,851.5	3,958.5	4,344.4	4,556.8	5,516.0	6,080.2	6,581.1	7,256.2	8,298.0	8,752.8
Гарантиран јавен долг	509.8	658.9	774.0	859.9	828.4	857.7	942.2	929.5	1,007.4	1,053.7	1,151.0	1,264.4	1,258.5
Негарантиран јавен долг	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	41.9	37.8	47.7	68.2	69.7	57.0	52.8
Вкупен јавен долг	3,281.4	3,921.3	4,227.2	4,711.4	4,786.9	5,202.2	5,540.9	6,483.3	7,135.3	7,702.9	8,476.8	9,619.4	10,064.1
Надворешен јавен долг	2,078.7	2,725.1	2,847.5	3,286.0	3,187.5	3,537.8	3,709.3	4,323.7	4,668.9	5,055.5	5,345.4	5,825.1	5,493.9
Внатрешен јавен долг	1,202.7	1,196.2	1,379.7	1,425.4	1,599.4	1,664.4	1,831.6	2,159.6	2,466.4	2,647.4	3,131.4	3,794.3	4,570.2
Вкупен јавен долг како % од БДП	40.3%	45.8%	46.6%	48.8%	47.7%	48.4%	49.2%	59.7%	60.3%	58.2%	57.8%	61.4%	59.4%

*) Заклучно 2018, вкупниот јавен долг е збир од државниот и гарантираниот долг. Во 2019 година (од К2), јавниот долг го вклучува и негарантираниот долг на ЈП и АД основани од државата или од општините.

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РСМ

Графикон 15: Движење на јавниот долг



V.1 Државен долг

Табела 8: Состојба на државниот долг

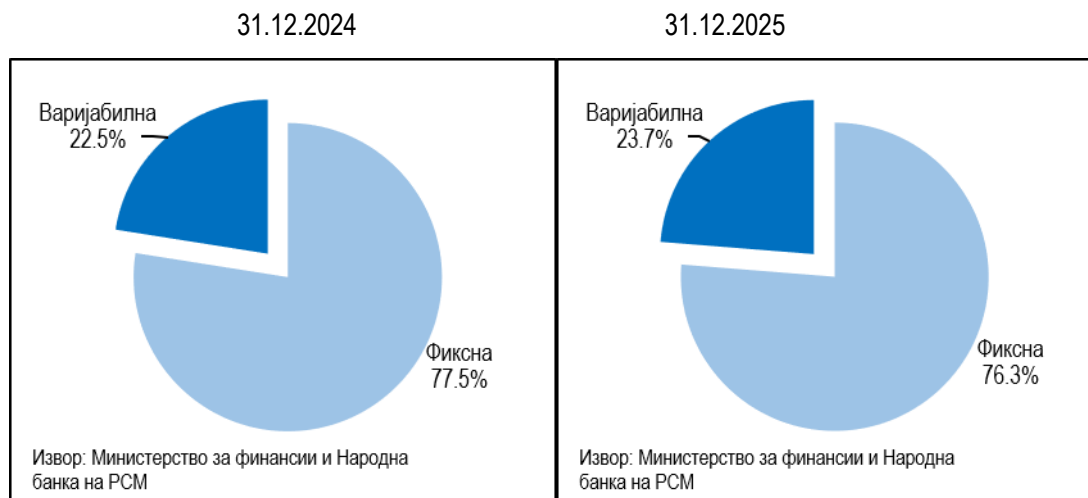
(во милион евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
НАДВОРЕШЕН ДРЖАВЕН ДОЛГ	1,597.5	2,092.2	2,096.7	2,446.6	2,376.8	2,695.0	2,763.5	3,382.5	3,648.9	3,983.7	4,171.0	4,617.7	4,381.6
Долг на централна влада	1,591.9	2,086.9	2,091.5	2,442.0	2,373.1	2,692.2	2,761.4	3,381.0	3,647.9	3,983.4	4,171.0	4,617.7	4,381.6
Долг на општините	5.6	5.3	5.2	4.6	3.7	2.9	2.2	1.6	0.9	0.3	0.0	0.0	0.0
ДОМАШЕН ДРЖАВЕН ДОЛГ	1,174.1	1,170.3	1,356.6	1,404.9	1,581.7	1,649.4	1,793.3	2,133.4	2,431.4	2,597.4	3,085.1	3,680.3	4,371.2
Долг на централна влада	1,165.1	1,159.5	1,344.1	1,393.7	1,571.2	1,638.4	1,784.0	2,119.1	2,413.9	2,580.2	3,071.5	3,670.4	4,364.5
Долг на општините	9.0	10.8	12.5	11.2	10.5	11.0	9.3	14.4	17.5	17.2	13.7	9.9	6.8
ДРЖАВЕН ДОЛГ	2,771.6	3,262.5	3,453.3	3,851.5	3,958.5	4,344.4	4,556.8	5,516.0	6,080.2	6,581.1	7,256.2	8,298.0	8,752.8
Државен долг како % од БДП	34.0%	38.1%	38.1%	39.9%	39.4%	40.4%	40.5%	50.8%	51.4%	49.7%	49.5%	53.0%	51.6%

Извор: Министерство за финансии и НБРСМ

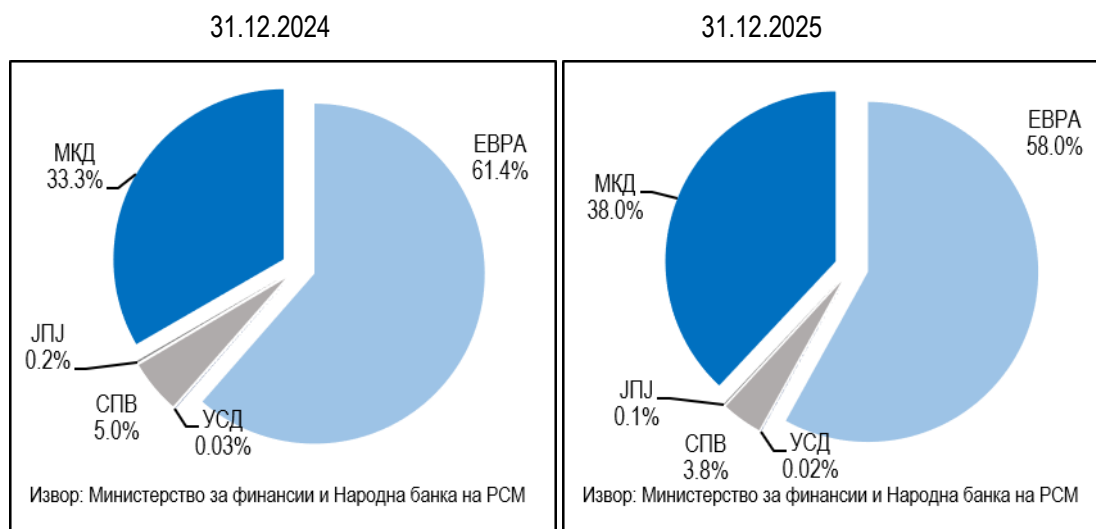
Графикон 16: Движење на државниот долг



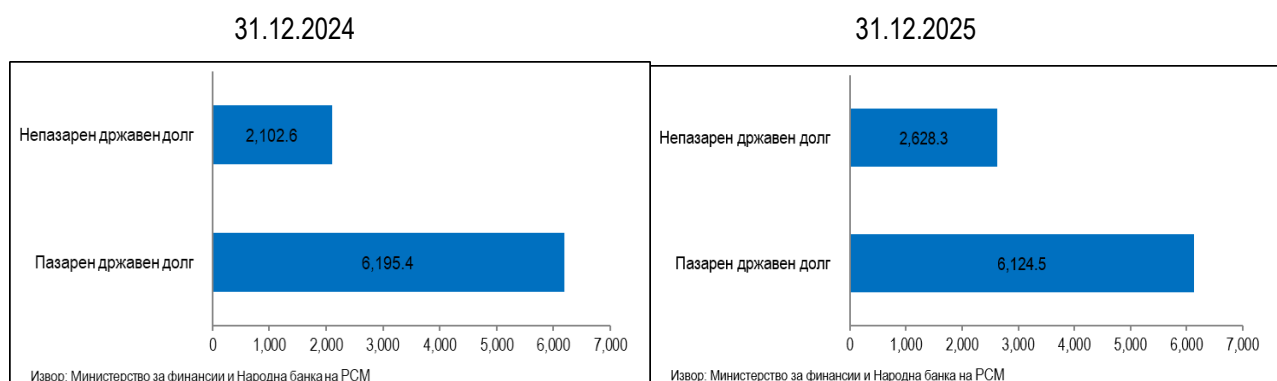
Графикон 17: Каматна структура на државниот долг



Графикон 18: Валутна структура на државниот долг



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



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

	2025
Внатрешен долг	6.9
Надворешен долг	4.2
Вкупен државен долг	5.5

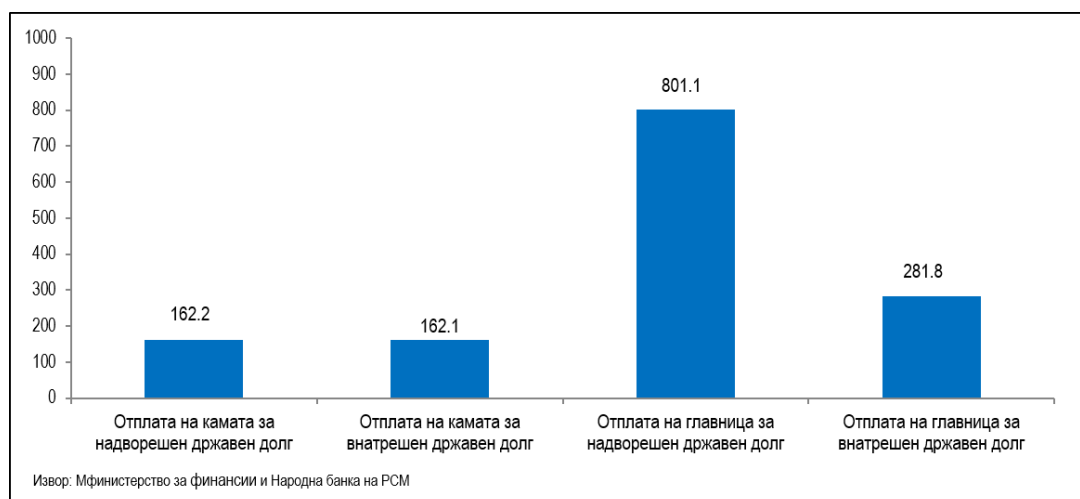
Извор: Министерст во за финансии

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

	2025
Внатрешен долг	6.9
Надворешен долг	3.3
Вкупен државен долг	5.1

Извор: Министерст во за финансии

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



Извор: Мфинистерство за финансии и Народна банка на РСМ

V.1.1 Надворешен државен долг

Табела 11: Состојба на надворешниот државен долг по кредитори

(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Надворешен државен долг	1,597.50	2,092.20	2,096.80	2,446.60	2,376.80	2,695.0	2,763.5	3,382.5	3,648.9	3,983.7	4,171.0	4,617.7	4,381.6
Официјални кредитори	981.1	983.2	858.4	863.2	838.9	819.0	914.6	1,193.9	1,278.3	1,381.1	1,518.5	2,090.1	2,479.0
Мултилатерални кредитори	883.1	888.7	764.8	773.8	761.6	745.9	846.1	1,129.7	1,215.5	1,325.9	1,381.1	1,456.5	1,349.1
ИБРД	216.3	251.3	246.0	237.5	228.5	215.2	328.4	400.6	424.6	448.8	535.5	508.0	479.4
ИДА	242.3	249.3	253.8	240.8	213.4	203.8	192.6	168.3	159.9	145.8	127.0	115.3	93.7
ИФАД	10.8	11.1	11.3	10.8	9.7	9.4	9.1	8.2	8.1	7.7	7.0	6.7	5.9
ЦЕБ	49.1	53	64.1	71.0	88.6	89.1	96.0	101.7	103.7	96.7	87.6	78.1	65.8
ЕБОР	27.5	67.1	64.6	80.2	100.2	94.8	91.5	79.2	66.2	75.8	85.6	95.3	83.1
ЕИБ	73.7	76.6	101.4	119.7	115.5	133.5	128.4	126.1	119.5	111.2	98.6	96.3	88.7
ЕУ	43.6	33.6	23.6	13.6	5.6	0.0	0.0	80.0	160.0	160.0	160.0	210.0	245.5
ММФ	219.7	146.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	165.5	173.4	279.9	229.6	296.9	237.0
ОПЕК	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	50.0	50.0
Билатерални кредитори	98	94.5	93.6	89.4	77.4	73.2	68.5	64.2	62.8	55.2	137.3	633.6	1,129.9
Приватни кредитори	616.5	1,109.0	1,238.40	1,583.40	1,537.80	1,876.0	1,848.9	2,188.6	2,370.6	2,602.6	2,652.6	2,527.6	1,902.6
Еврообврзница	150	650	770	1,220.00	1,220.00	1,628.3	1,628.3	2,150.0	2,350.0	2,600.0	2,650.0	2,525.0	1,900.0
Ост анат и приватни кредитори	466.5	459	468.4	363.4	317.8	247.6	220.6	38.6	20.6	2.6	2.6	2.6	2.6

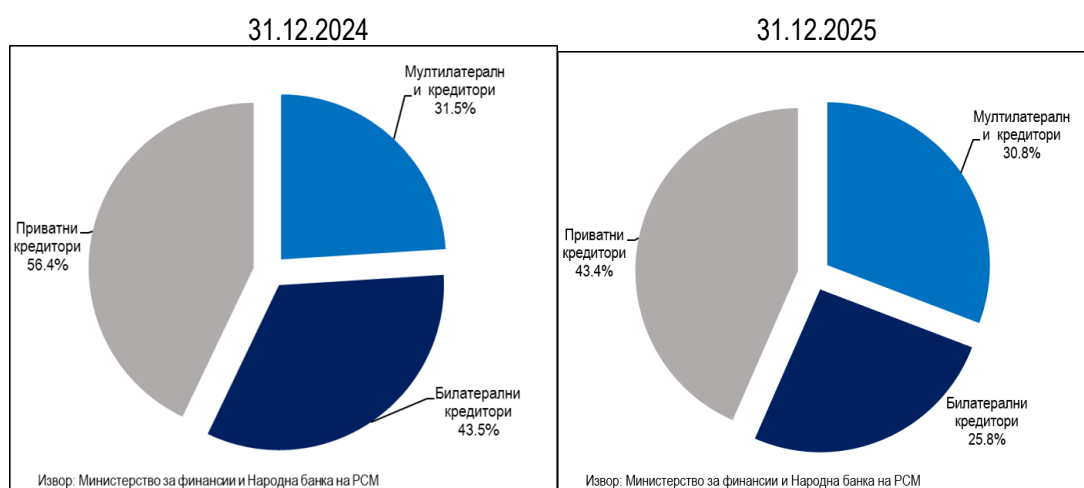
Извор: Министерст во за финансии и Народна банка на РСМ

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

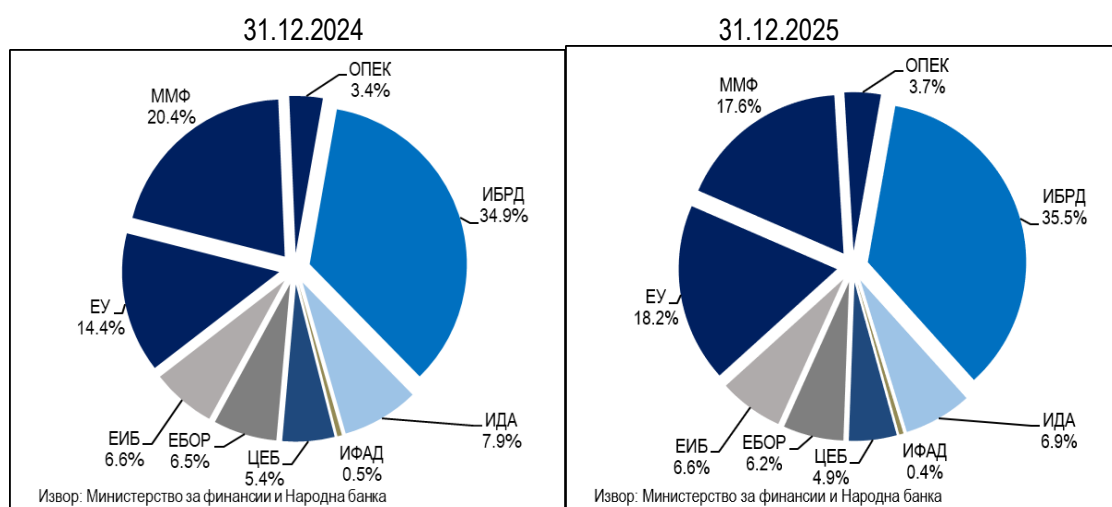
(во милиони евра)	Повлечени средства јан-дек 2025
Повлекувања по основ на кредити на надворешен државен долг	591.1
Долг на централна влада (консолидиран)	591.1
Официјални кредитори	591.1
Мултилатерални кредитори	85.6
ИБРД	28.9
ЕБРД	17.7
ЕИБ	3.5
ЕУ	35.5
Билатерални кредитори	505.4

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РСМ

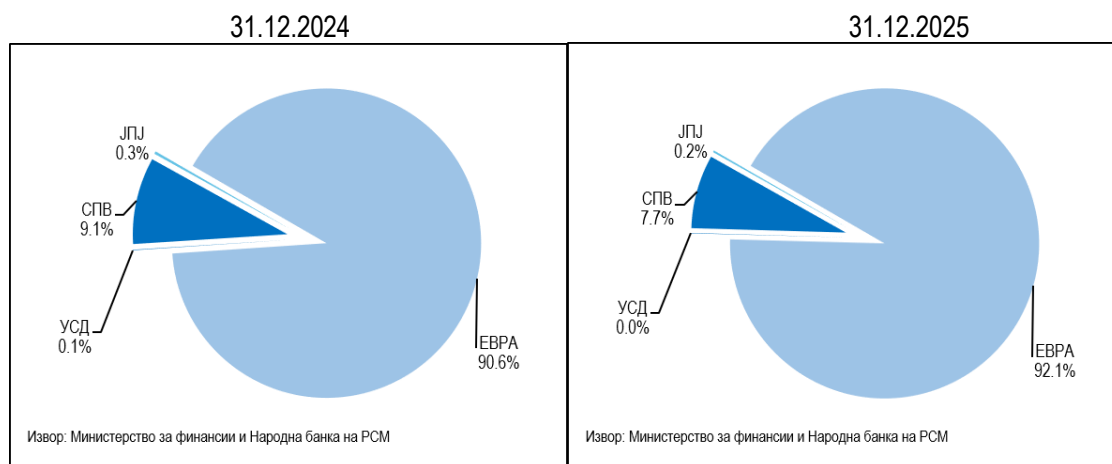
Графикон 21: Структура на надворешниот државен долг по кредитори



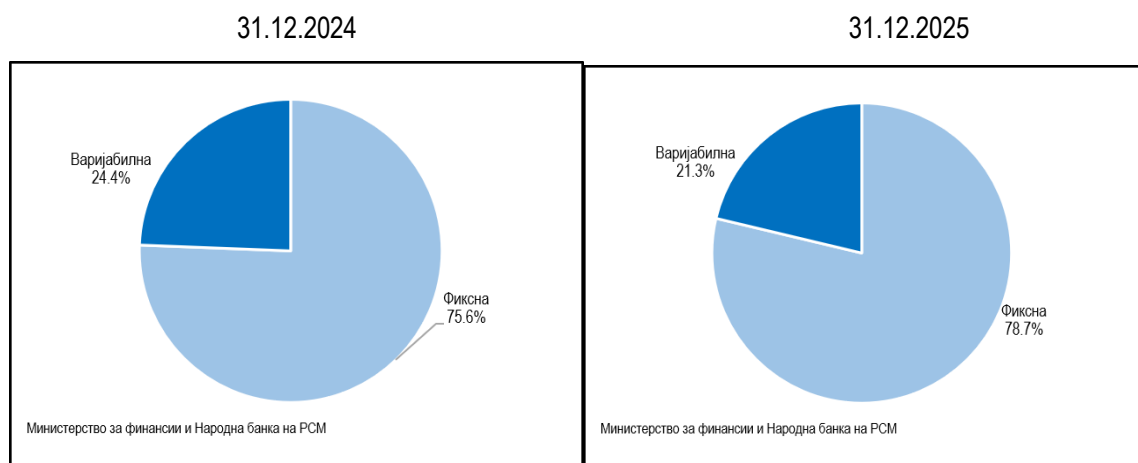
Графикон 22: Структура на надворешниот државен долг по мултилатерални кредитори



Графикон 23: Валутна структура на надворешниот државен долг



Графикон 24: Каматна структура на надворешниот државен долг



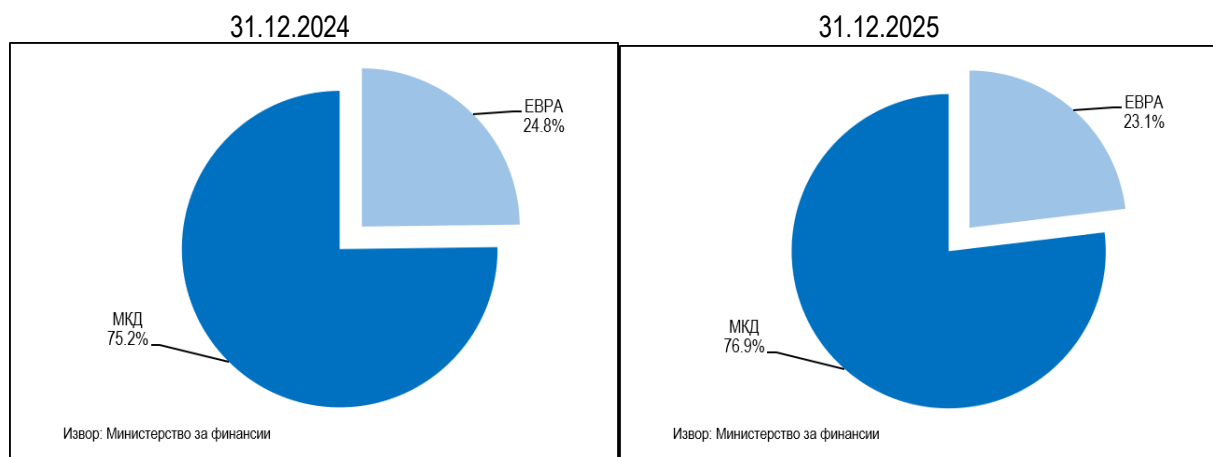
V.1.2 Внатрешен државен долг

Табела 13: Состојба на внатрешниот државен долг

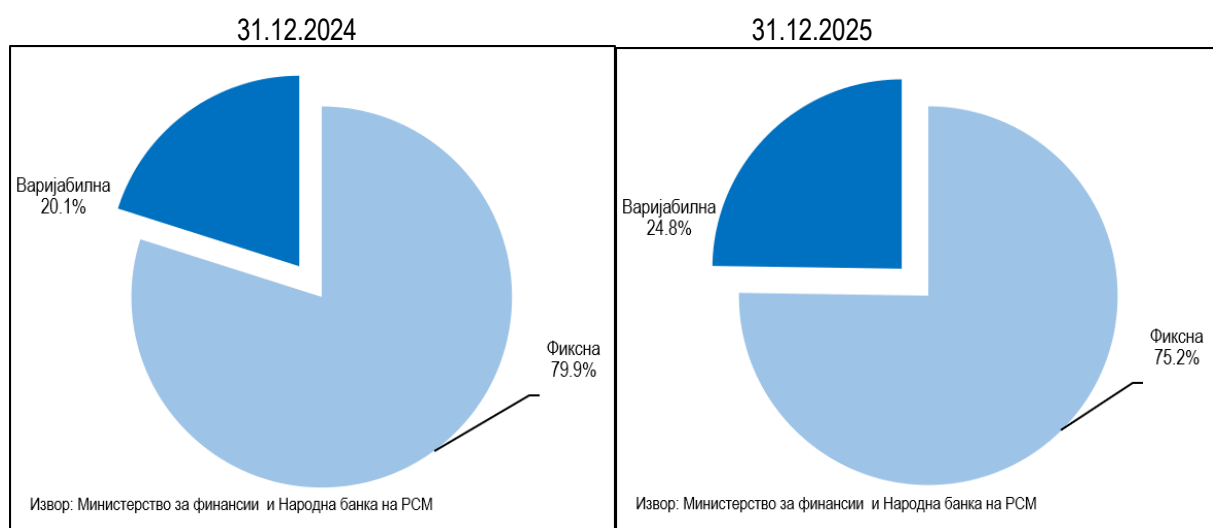
(во милиони евра)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Внатрешен државен долг	1,174.1	1,170.3	1,356.6	1,404.9	1,581.7	1,649.4	1,793.3	2,133.4	2,431.4	2,597.4	3,085.1	3,680.3	4,371.2
Долг на централна влада (косолидиран)	1,165.1	1,159.5	1,344.1	1,393.7	1,571.2	1,638.4	1,784.0	2,119.1	2,413.9	2,580.2	3,071.5	3,670.4	4,364.5
Кредити	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	0.0	0.0	140.0
Структурни обрзници	103.2	83.3	72.3	70.2	65.5	57.7	54.3	46.5	39.8	36.8	37.3	28.0	22.7
Обрзница за селективни кредити	16.9	16.9	16.9	16.9	16.9	16.9	16.9	16.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Обрзница за приватизација на Стопанска банка	10.7	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Обрзница за денационализација	75.6	64.4	55.4	53.3	48.6	40.8	37.4	29.7	39.8	36.8	33.1	27.6	22.6
Континуирани државни харти од вредност	1,061.9	1,076.1	1,271.8	1,323.5	1,505.7	1,580.8	1,729.7	2,072.6	2,374.1	2,493.3	3,034.2	3,642.3	4,201.8
Општини	9.0	10.8	12.5	11.2	10.5	11.0	9.3	14.4	17.5	17.2	13.7	9.9	6.8

Извор: Министерство за финансии

Графикон 25: Валутна структура на внатрешниот државен долг

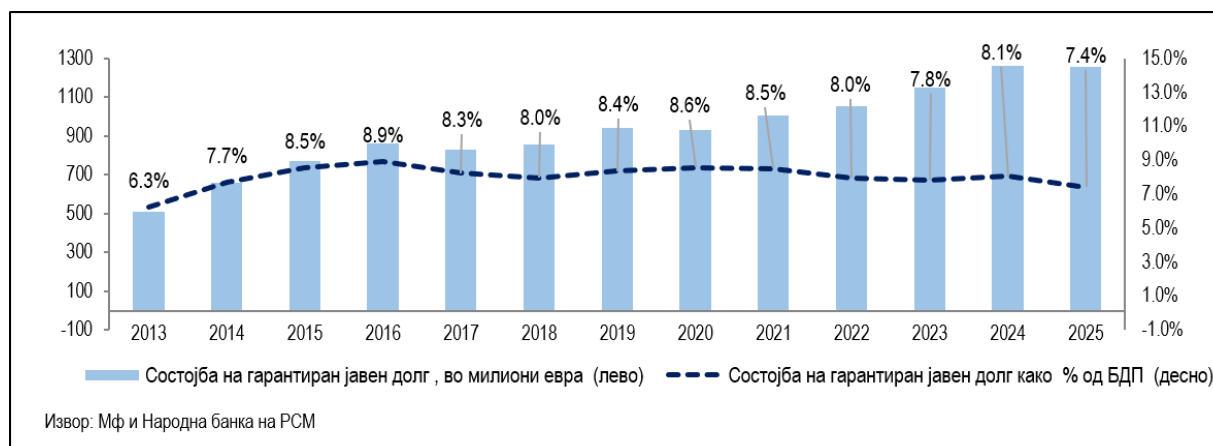


Графикон 26: Каматна структура на внатрешниот државен долг

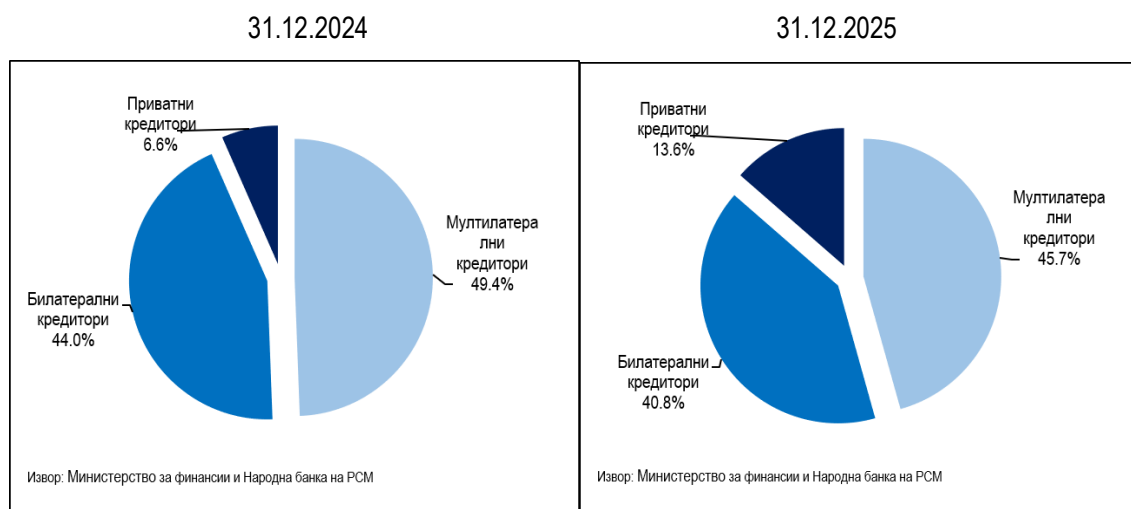


V.2 Гарантиран јавен долг

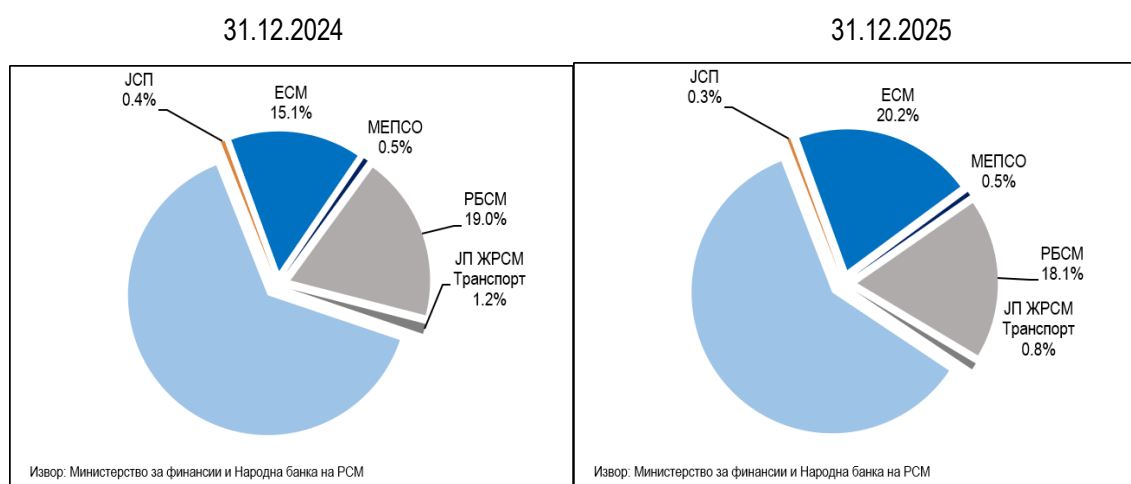
Графикон 27: Состојба на гарантираниот јавен долг



Графикон 28: Гарантиран јавен долг по кредитори



Графикон 29: Гарантиран јавен долг по должници



Табела 14: Гарантиран јавен долг по должници

	Структура на гарантиран јавен долг по должници 31.12.2024			Структура на гарантиран јавен долг по должници 31.12.2025		
	во милиони евра	процент од БДП	Процент од гарантиран јавен долг	во милиони евра	процент од БДП	Процент од гарантиран јавен долг
ЕСМ	190.51	1.22%	15.07%	254.74	1.50%	20.24%
МЕПСО	6.66	0.04%	0.53%	5.82	0.03%	0.46%
РБСМ	239.74	1.53%	18.96%	227.28	1.34%	18.06%
ЖРСМ Транспорт	14.81	0.09%	1.17%	9.88	0.06%	0.78%
ЈПДП	806.41	5.15%	63.78%	744.73	4.39%	59.17%
ЈСП	5.68	0.04%	0.45%	4.26	0.03%	0.34%
НАЦИОНАЛНИ ШУМИ	0.56	0.00%	0.04%	1.81	0.01%	0.14%
НОМАГАС				10.00	0.06%	0.79%
Вкупно	1264.37	8.07%	100.00%	1258.52	7.43%	100.00%

Извор: Министерство за финансии и Народна банка на РСМ